

Le présent document est important et exige votre attention immédiate. Si vous avez des doutes quant à la façon de répondre à l'offre dont il est question dans la présente circulaire des administrateurs, vous devriez consulter votre courtier en valeurs mobilières, votre avocat ou un autre conseiller professionnel. Les demandes de renseignements concernant l'information contenue dans le présent document doivent être adressées à Georgeson Shareholder Communications Canada Inc., l'agent d'information de Khan, par téléphone au 1-866-374-9877 (numéro sans frais en Amérique du Nord) ou au 1-212-806-6859 (banques et courtiers et appels à frais virés provenant de l'extérieur de l'Amérique du Nord) ou par courriel à gsproxygroup@gscorp.com.



CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS

recommandant

le REJET

**de l'offre présentée par
ATOMREDMETZOLOTO JSC**

**visant l'achat de la totalité des actions ordinaires en circulation
(avec les droits RDA s'y rattachant émis dans le cadre du régime de droits des actionnaires)**

de

KHAN RESOURCES INC.

**LE CONSEIL D'ADMINISTRATION RECOMMANDE À L'UNANIMITÉ AUX
ACTIONNAIRES DE REJETER L'OFFRE D'ARMZ ET DE NE PAS DÉPOSER
LEURS ACTIONS ORDINAIRES EN RÉPONSE À CELLE-CI.**

AVIS AUX ACTIONNAIRES DES ÉTATS-UNIS

La présente circulaire des administrateurs a été établie par Khan Resources Inc. conformément aux obligations d'information prévues dans la législation canadienne applicable. Les actionnaires non-résidents doivent prendre note que ces obligations peuvent différer de celles qui sont en vigueur aux États-Unis ou dans d'autres territoires. Les actionnaires pourraient avoir de la difficulté à se prévaloir des recours civils prévus par la législation fédérale américaine en matière de valeurs mobilières étant donné que Khan Resources Inc. est une société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, au Canada, que la majorité de ses membres de la direction et de ses administrateurs sont des résidents du Canada et que la totalité ou une partie importante des actifs de Khan sont situés à l'extérieur des États-Unis. Il pourrait être impossible pour les actionnaires des États-Unis d'intenter devant un tribunal étranger contre Khan ou ses membres de la direction et administrateurs des poursuites en violation de la législation américaine en matière de valeurs mobilières. Il pourrait être difficile d'obliger ces parties à reconnaître la compétence d'un tribunal américain ou de faire exécuter contre elles un jugement rendu par un tribunal américain.

Le 14 décembre 2009

QUESTIONS ET RÉPONSES AU SUJET DE L'OFFRE INADÉQUATE D'ARMZ

Devrais-je accepter ou rejeter l'offre d'ARMZ?

Sur la recommandation du comité spécial, le conseil d'administration recommande **À L'UNANIMITÉ** aux actionnaires de **REJETER** l'offre d'ARMZ et de **NE PAS DÉPOSER** leurs actions ordinaires en réponse à celle-ci. Chacun des actionnaires importants de Khan et chacun des administrateurs et des membres de la direction de Khan a fait part de son intention actuelle de **NE PAS** accepter l'offre d'ARMZ.

Comment puis-je rejeter l'offre d'ARMZ?

Vous n'avez rien à faire. NE déposez PAS vos actions ordinaires.

Puis-je révoquer un dépôt d'actions ordinaires que j'ai déjà effectué?

OUI. Conformément à la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ, vous pouvez révoquer le dépôt de vos actions ordinaires :

- a) à tout moment avant qu'ARMZ accepte vos actions ordinaires en vue de leur règlement;
- b) si ARMZ n'a pas réglé le prix de vos actions ordinaires dans les trois jours ouvrables après les avoir acceptées en vue de leur règlement;
- c) à tout moment dans les 10 jours suivant la date à laquelle ARMZ dépose un avis annonçant qu'elle a changé, modifié ou prolongé l'offre d'ARMZ, à moins que, notamment, avant le dépôt de cet avis, ARMZ n'ait accepté vos actions ordinaires en vue de leur règlement ou que le changement apporté à l'offre d'ARMZ consiste uniquement :
 - (i) soit en une augmentation de la contrepartie offerte sans que l'offre d'ARMZ soit prolongée de plus de 10 jours;
 - (ii) soit en une renonciation à une ou à plusieurs des conditions de l'offre d'ARMZ.

Comment puis-je révoquer le dépôt de mes actions ordinaires?

Nous vous recommandons de communiquer avec votre courtier ou avec Georgeson, l'agent d'information de Khan dont les coordonnées sont indiquées à la fin de la présente rubrique de questions et réponses, pour savoir comment révoquer le dépôt de vos actions ordinaires.

Pourquoi le conseil de Khan estime-t-il que l'offre d'ARMZ devrait être rejetée?

Se fondant sur la recommandation unanime du comité spécial, le conseil d'administration estime à l'unanimité que l'offre d'ARMZ est inadéquate, qu'elle ne reconnaît pas la pleine valeur de Khan et qu'elle contient des modalités et des conditions inacceptables qui ne sont dans l'intérêt véritable ni de Khan ni de ses actionnaires. En outre, le conseil d'administration estime à l'unanimité que l'offre d'ARMZ est très opportuniste et défavorable et qu'elle expose Khan à d'importants risques. Le conseil d'administration a relevé un certain nombre de facteurs qu'il considère comme les plus pertinents dans sa recommandation aux actionnaires de **REJETER** l'offre d'ARMZ et de **NE PAS DÉPOSER** leurs actions ordinaires. Ces facteurs sont les suivants :

- L'offre d'ARMZ sous-évalue considérablement Khan, le terrain uranifère Dornod ainsi que les réserves et ressources d'uranium de Khan et représente une valeur considérablement inférieure à la valeur de l'actif net du terrain uranifère Dornod.
- La contrepartie offerte dans le cadre de l'offre d'ARMZ est inadéquate, du point de vue financier, pour les actionnaires.
- L'offre d'ARMZ est très préjudiciable et expose Khan à d'importants risques, notamment le risque que le renouvellement des permis essentiels visant le terrain uranifère Dornod aux termes de la nouvelle Loi sur l'énergie nucléaire soit retardé ou refusé.
- Les conditions très subjectives et discrétionnaires de l'offre d'ARMZ contiennent des éventualités et des incertitudes connues d'ARMZ le jour où elle a lancé son offre et lui confèrent ni plus ni moins une option d'acquérir des actions ordinaires. Il ne s'agit pas d'une offre ferme, et le conseil considère qu'il existe un grand risque que l'offre d'ARMZ ne soit pas menée à terme.

- L'offre d'ARMZ est très opportuniste et désavantageuse si l'on tient compte du moment et des circonstances dans lesquelles elle a été faite, et elle constitue une tentative pour profiter de Khan et de ses actionnaires à un moment de grande vulnérabilité sans payer la juste valeur des actions ordinaires.
- Des opérations stratégiques de rechange qui tiendraient compte des lois et des politiques du gouvernement de la Mongolie et d'autres parties intéressées et de la valeur cruciale du maintien de bonnes relations de travail avec le gouvernement de la Mongolie pourraient offrir aux actionnaires une valeur stratégique supérieure à celle que leur propose l'offre d'ARMZ.
- Des actionnaires importants ainsi que tous les administrateurs et membres de la direction de Khan qui, ensemble, détiennent plus de 30 % des actions ordinaires en circulation, ont fait savoir à Khan qu'à l'heure actuelle, ils estiment que l'offre d'ARMZ est inadéquate et qu'ils N'ont PAS l'intention de déposer leurs actions ordinaires.
- Khan a les compétences en gestion et les compétences techniques et elle a accès aux ressources financières nécessaires pour mettre en valeur le terrain uranifère Dornod dans les trois ans suivant la conclusion d'une convention d'investissement et pour atteindre ses objectifs actuels.

On trouvera un exposé détaillé de tous les motifs sur lesquels est fondée la recommandation unanime du conseil d'administration aux pages 3 à 9 de la présente circulaire des administrateurs sous les rubriques « Motifs du rejet » et « Conclusion et recommandation ». On trouvera également d'autres renseignements sur Khan, ses affaires, ses actifs, ses permis et ses perspectives sous les rubriques « Contexte de l'offre d'ARMZ », « Réponse à l'offre d'ARMZ et faits récents » et « Khan Resources Inc. » de la présente circulaire des administrateurs.

Dois-je prendre ma décision maintenant?

NON. Vous n'avez pas à faire quoi que ce soit pour l'instant. L'offre d'ARMZ doit expirer à 17 h (heure de Toronto) le 1^{er} février 2010 et est assujettie à un certain nombre de conditions qui n'ont pas encore été remplies. Le conseil d'administration vous recommande de ne rien faire avant d'être plus près du moment de l'expiration de l'offre d'ARMZ afin de pouvoir examiner toutes les options qui s'offrent à vous et de ne pas exclure la possibilité qu'une opération stratégique supérieure soit proposée.

Si vous avez déjà déposé vos actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ et que vous décidez de révoquer ce dépôt, vous devez prévoir suffisamment de temps pour que le processus de révocation soit réalisé avant l'expiration de l'offre d'ARMZ. Pour obtenir plus de renseignements sur la façon de révoquer le dépôt de vos actions ordinaires, vous devriez communiquer avec votre courtier ou avec Georgeson, l'agent d'information de Khan, aux numéros indiqués ci-après.

À qui dois-je m'adresser si j'ai d'autres questions?

Le conseil d'administration vous recommande de lire attentivement l'information contenue dans la présente circulaire des administrateurs. LES QUESTIONS ET DEMANDES D'AIDE PEUVENT ÊTRE ADRESSÉES À L'AGENT D'INFORMATION DE KHAN :

Georgeson

**100 University Avenue
11th Floor, South Tower
Toronto (Ontario)
M5J 2Y1**

Numéro sans frais en Amérique du Nord : 1-866-374-9877
Banques et courtiers et appels à frais virés : 1-212-806-6859
Courriel : gscopygroup@gscorp.com

TABLE DES MATIÈRES

INFORMATION PROSPECTIVE.....	1
GLOSSAIRE	1
CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS.....	2
L’OFFRE D’ARMZ.....	2
RECOMMANDATION UNANIME DU CONSEIL D’ADMINISTRATION	2
MOTIFS DU REJET	3
CONCLUSION ET RECOMMANDATION.....	9
COMMENT RÉVOQUER LE DÉPÔT D’ACTIONS.....	9
CONTEXTE DE L’OFFRE D’ARMZ.....	10
RÉPONSE À L’OFFRE D’ARMZ ET FAITS RÉCENTS	12
AVIS DU CONSEILLER FINANCIER SUR LE CARACTÈRE INADÉQUAT.....	14
KHAN RESOURCES INC.....	14
PROPRIÉTÉ DES TITRES DE KHAN.....	18
OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE KHAN.....	20
ÉMISSIONS DE TITRES DE KHAN	20
INTENTION CONCERNANT L’OFFRE D’ARMZ	21
CONVENTIONS ENTRE KHAN ET SES ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION.....	21
PROPRIÉTÉ DES TITRES D’ARMZ	24
CONVENTIONS AVEC ARMZ	24
INTÉRÊTS DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DE LA DIRECTION DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES AVEC ARMZ	24
INFORMATION IMPORTANTE SUPPLÉMENTAIRE	24
AUTRES OPÉRATIONS.....	24
CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS DE KHAN	25
QUESTIONS D’ORDRE JURIDIQUE	25
DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES.....	25
PRINCIPES COMPTABLES ET CALCULS FINANCIERS	25
MONNAIE ET TAUX DE CHANGE	25
MISE EN GARDE CONCERNANT LES RENSEIGNEMENTS.....	25
NOTE CONCERNANT LE CALCUL DES RESSOURCES MINÉRALES.....	26
APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS	26
CONSENTEMENT DE HAYWOOD SECURITIES INC.....	27
CONSENTEMENT DE DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., s.r.l.	28
ATTESTATION.....	29
ANNEXE A – AVIS DU CONSEILLER FINANCIER SUR LE CARACTÈRE INADÉQUAT	A-1
ANNEXE B – GLOSSAIRE	B-1

INFORMATION PROSPECTIVE

La présente circulaire des administrateurs contient des énoncés et des renseignements qui ne constituent pas des faits historiques, mais plutôt des « énoncés prospectifs » et de l'« information prospective » aux termes de la législation en valeurs mobilières du Canada et des États-Unis, y compris les renseignements concernant l'offre d'ARMZ, les activités, l'exploitation, les perspectives et la performance financière de Khan et les estimations en matière de production, de plan de mise en valeur, de coûts et de durée de vie des mines des projets miniers de Khan, qui sont assujettis à des risques, à des incertitudes et à des éventualités. En outre, certaines hypothèses, restrictions et réserves importantes pour la formulation de l'avis sur le caractère inadéquat sont exposées dans l'avis sur le caractère inadéquat dont le texte est reproduit à l'annexe A de la présente circulaire des administrateurs. L'information et les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de mots et d'expressions comme « planifier », « s'attendre à », « projeter », « avoir l'intention de », « croire », « prévoir », « estimer » ou « être d'avis » ou des variantes de ces termes, à l'emploi du futur ou du conditionnel ou à des déclarations indiquant la possibilité que certains événements se produisent ou que certaines conditions soient réunies. L'information et les énoncés prospectifs sont fondés sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses et, de par leur nature, sont assujettis à des risques, à des incertitudes, à des imprévus et à d'autres facteurs importants d'ordre commercial, social, économique, politique et réglementaire ou relatifs à la concurrence, notamment l'incidence des exigences de la législation et de la réglementation de la Mongolie et du Canada sur l'offre d'ARMZ et sur les activités, les terrains, les permis, l'exploitation et la structure du capital de Khan; la capacité de Khan de renouveler ses permis existants; l'incertitude en matière de réglementation et l'obtention des approbations gouvernementales; les faits nouveaux ou les changements d'ordre législatif, politique, social, réglementaire et économique dans les territoires où Khan et ARMZ exercent des activités; la nature spéculative des activités d'exploration et de mise en valeur dans le secteur minier; l'évolution des conditions du marché; les changements ou les perturbations survenant dans les marchés des valeurs mobilières et les fluctuations du cours des titres de participation de Khan sur les marchés; l'absence d'opérations de rechange ou d'opérations dont les modalités et conditions sont acceptables; le mode de financement et l'existence d'opérations stratégiques de rechange éventuelles concernant Khan, notamment des opérations qui procureraient aux actionnaires une valeur stratégique supérieure; les fluctuations des cours mondiaux de certaines marchandises telles que l'uranium, le charbon, le carburant et l'électricité et les fluctuations du prix des ressources; les taux de change et d'intérêt; les pressions inflationnistes; les catastrophes naturelles, les hostilités et les actes de guerre ou de terrorisme; la nécessité d'obtenir et de conserver des licences et des permis et d'observer la législation et la réglementation nationales et internationales ou d'autres exigences des organismes de réglementation; les risques liés aux activités d'exploration, de mise en valeur et d'extraction; les difficultés opérationnelles ou techniques pouvant surgir dans le cadre des activités d'extraction ou de mise en valeur, notamment dans des régions éloignées dotées d'infrastructures limitées; les relations avec les employés et les pénuries de personnel et de sous-traitants qualifiés; ainsi que l'incertitude des estimations de réserves et de ressources minérales lorsqu'un terrain est mis en valeur.

Par ailleurs, d'autres facteurs pourraient entraîner des différences importantes entre les résultats réels et ceux prévus dans l'information et les énoncés prospectifs, et rien ne garantit que les résultats réels correspondront à ceux prévus dans cette information et ces énoncés prospectifs. De plus amples renseignements au sujet des facteurs de risque sont présentés ou mentionnés dans les rapports de gestion annuels et intermédiaires et la notice annuelle de Khan déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui peuvent être consultés sur SEDAR au www.sedar.com.

Bien que Khan ait tenté de relever les facteurs importants en raison desquels les mesures, les événements ou les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans l'information et les énoncés prospectifs, d'autres facteurs pourraient entraîner un écart entre les mesures, les événements ou les résultats réels et ceux qui sont anticipés, estimés ou prévus. Rien ne garantit que l'information et les énoncés prospectifs s'avéreront étant donné que les résultats réels et les mesures ou événements futurs pourraient différer sensiblement de ceux prévus dans ces énoncés. L'information et les énoncés prospectifs sont faits ou donnés en date de la présente circulaire des administrateurs et Khan décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser l'information ou les énoncés prospectifs, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements, de faits nouveaux ou autrement, sauf si la législation en valeurs mobilières applicable l'oblige à le faire. Le lecteur ne doit pas se fier sans réserve à l'information et aux énoncés prospectifs. L'information et les énoncés prospectifs relatifs à ARMZ sont fondés uniquement sur les renseignements tirés de la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ, les renseignements que celle-ci a fournis à Khan, ou ceux qui ont par ailleurs été rendus publics.

GLOSSAIRE

Certains termes utilisés dans la présente circulaire des administrateurs ont le sens indiqué à l'annexe B des présentes, à moins qu'ils ne soient définis ailleurs dans la présente circulaire des administrateurs.

CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS

Le 14 décembre 2009

La présente circulaire des administrateurs est publiée par le conseil d'administration de Khan relativement à l'offre non sollicitée d'ARMZ d'acquérir, au prix d'achat au comptant de 0,65 \$ par action ordinaire, la totalité des actions ordinaires en circulation, y compris les actions ordinaires qui pourraient être émises et mises en circulation après le 30 novembre 2009 à la suite de l'exercice, de l'échange ou de la conversion d'options attribuées dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, de titres convertibles ou d'autres droits (à l'exception des droits RDA) qui donnent droit à des actions ordinaires, selon les modalités et sous réserve des conditions énoncées dans la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ datée du 30 novembre 2009. Certains renseignements compris dans les présentes à l'égard de Khan et de son entreprise, de ses terrains, de ses permis, de ses activités et de ses perspectives futures ont été fournis au conseil par les membres de la direction de Khan.

L'OFFRE D'ARMZ

La contrepartie proposée dans le cadre de l'offre d'ARMZ se compose d'une somme au comptant de 0,65 \$ par action ordinaire en circulation. L'offre d'ARMZ est assujettie à la condition de dépôt minimal voulant qu'au moins 66⅔ % des actions ordinaires, après dilution, soient déposées en réponse à l'offre, que plus de 50 % des actions ordinaires détenues par les actionnaires indépendants soient valablement déposées en réponse à l'offre et que leur dépôt ne soit pas révoqué. L'offre d'ARMZ renferme également 13 autres conditions, dont plusieurs comportent de nombreuses sous-conditions et procurent à ARMZ un grand pouvoir discrétionnaire pour déterminer si une condition a été satisfaite ou non.

L'offre d'ARMZ ne vise que les actions ordinaires (y compris les droits RDA s'y rattachant) et non les options, les titres convertibles ou les autres droits (à l'exception des droits RDA) permettant d'acquérir des actions ordinaires.

L'offre d'ARMZ comprend également une proposition de regroupement des activités d'ARMZ et de Khan par voie d'acquisition forcée si les conditions d'une telle acquisition sont réunies. S'il n'est pas possible de procéder à une acquisition forcée ou si ARMZ décide de ne pas procéder ainsi, l'offre d'ARMZ prévoit une opération d'acquisition ultérieure ou une autre opération qui permettrait à ARMZ d'acquérir la totalité des actions ordinaires.

Le moment de l'expiration de l'offre d'ARMZ est fixé à 17 h (heure de Toronto) le 1^{er} février 2010, à moins que l'offre d'ARMZ ne soit retirée ou prolongée. Il est fait renvoi à la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ pour obtenir le détail des autres modalités et conditions de l'offre d'ARMZ. **À l'heure actuelle, il n'est pas nécessaire que les actionnaires prennent quelque mesure que ce soit à l'égard de l'offre d'ARMZ. Les actionnaires qui, malgré la recommandation unanime du conseil d'administration de REJETER l'offre d'ARMZ, décident de déposer leurs actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ ne devraient le faire qu'immédiatement avant le moment de l'expiration.**

RECOMMANDATION UNANIME DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Se fondant sur la recommandation unanime du comité spécial, le conseil d'administration estime à l'unanimité que l'offre d'ARMZ est inadéquate, qu'elle ne reconnaît pas la pleine valeur de Khan, qu'elle contient des modalités et des conditions inacceptables qui ne sont dans l'intérêt véritable ni de Khan ni de ses actionnaires et qu'elle représente une tentative préjudiciable et opportuniste, de la part d'ARMZ, d'acquérir Khan sans offrir une juste valeur aux actionnaires.

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION RECOMMANDE À L'UNANIMITÉ QUE LES ACTIONNAIRES REJETENT L'OFFRE D'ARMZ ET NE DÉPOSENT PAS LEURS ACTIONS ORDINAIRES EN RÉPONSE À CELLE-CI.

Chacun des administrateurs et des membres de la direction de Khan a fait part de son intention actuelle de NE PAS accepter l'offre d'ARMZ.

MOTIFS DU REJET

De l'avis unanime du conseil d'administration, l'offre d'ARMZ est inadéquate, ne reconnaît pas la pleine valeur de Khan et contient des modalités et des conditions inacceptables qui ne sont dans l'intérêt véritable ni de Khan ni de ses actionnaires. En outre, le conseil d'administration estime à l'unanimité que l'offre d'ARMZ est très opportuniste et défavorable et qu'elle expose Khan à d'importants risques. Pour formuler sa recommandation, le conseil a tenu compte de la recommandation unanime du comité spécial établi par le conseil d'administration, lequel comité est composé de MM. Grant Edey (président), David McAusland, James Doak et Jean-Pierre Chauvin, il a consulté ses conseillers juridiques et financiers et il a examiné attentivement tous les aspects de l'offre d'ARMZ. Le conseil d'administration a relevé un certain nombre de facteurs, énoncés ci-après, qu'il considère comme les plus pertinents dans sa recommandation aux actionnaires de **REJETER** l'offre d'ARMZ et de **NE PAS DÉPOSER** leurs actions ordinaires.

POUR REJETER L'OFFRE D'ARMZ, IL VOUS SUFFIT DE NE RIEN FAIRE.

Si vous avez déjà déposé des actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ, vous pouvez en révoquer le dépôt en communiquant avec votre courtier ou avec Georgeson, l'agent d'information de Khan, par téléphone au 1-866-374-9877 (numéro sans frais en Amérique du Nord), ou au 1-212-806-6859 (banques et courtiers et appels à frais virés provenant de l'extérieur de l'Amérique du Nord), ou par courriel à gsproxygroup@gscorp.com. De plus amples renseignements sont également présentés sur le site www.khanresources.com.

1. L'offre d'ARMZ sous-évalue considérablement Khan et le terrain uranifère Dornod.

- Le conseil d'administration estime que l'offre d'ARMZ sous-évalue considérablement Khan et ses actifs et que sa réalisation empêcherait les actionnaires de bénéficier de la plus-value potentielle du terrain uranifère Dornod, au fur et à mesure que celui-ci se rapproche de l'étape de la mise en valeur et de la construction. Le terrain uranifère Dornod de Khan renferme l'un des plus vastes et des plus importants gisements d'uranium non mis en valeur du monde parmi les gisements de ce type.
- Khan a réalisé une étude de faisabilité définitive portant sur le terrain uranifère Dornod qui indique des réserves prouvées et probables de 52,9 millions de livres d' U_3O_8 et des ressources mesurées et indiquées de 64,3 millions de livres d' U_3O_8 . À l'heure actuelle, la participation dans les ressources mesurées et indiquées du terrain uranifère Dornod qui est attribuable à Khan est de 44,1 millions de livres d' U_3O_8 , ou 68,6 %. Comme il est indiqué ci-dessous sous la rubrique « Khan Resources Inc. », la Loi sur l'énergie nucléaire de la Mongolie adoptée en juillet 2009 confère au gouvernement de la Mongolie le droit d'acquérir une participation d'au moins 51 % dans les gisements d'uranium stratégiques. Si cette loi est appliquée, la participation dans les ressources mesurées et indiquées du terrain uranifère Dornod qui est attribuable à Khan pourrait être réduite à 25,2 millions de livres d' U_3O_8 , ou 39,3 %. L'offre d'ARMZ, déduction faite des fonds en caisse de Khan qui s'établissent à 17,8 millions de dollars (16,8 millions de dollars américains) au 30 septembre 2009, évalue les ressources attribuables à Khan à seulement 0,65 \$ US la livre d' U_3O_8 , compte tenu d'une participation hypothétique de 51 % du gouvernement de la Mongolie (ou 0,37 \$ US la livre, compte tenu de la participation actuelle). Même dans l'hypothèse d'un prix de 0,65 \$ US la livre d' U_3O_8 attribuable, l'offre d'ARMZ est bien en deçà de l'évaluation moyenne, qui s'établit à 3,55 \$ US la livre, de 11 sociétés au stade de l'exploration avancée et au stade de la mise en valeur qui sont propriétaires de projets similaires au terrain uranifère Dornod, et également bien en deçà de la valeur moyenne des opérations précédentes pertinentes, qui ressort à 1,80 \$ US la livre.
- L'offre d'ARMZ ne reflète pas la solidité des paramètres économiques du terrain uranifère Dornod de Khan. Dans l'étude de faisabilité définitive, compte tenu d'un taux d'actualisation de 10 %, la valeur actualisée nette après impôt est estimée à 276,0 millions de dollars américains, dont 189,3 millions de dollars américains (ou 3,71 \$ (3,51 \$ US) par action ordinaire) sont attribuables à Khan, compte tenu de sa participation actuelle, et 108,4 millions de dollars américains (ou 2,13 \$ (2,01 \$ US) par action ordinaire) seraient attribuables à Khan si le gouvernement de la Mongolie faisait l'acquisition d'une participation de 51 % dans le terrain uranifère Dornod conformément à la Loi sur l'énergie nucléaire. En conséquence,

compte tenu des fonds en caisse de Khan, soit 0,33 \$ par action ordinaire, la valeur totale de l'actif net après impôt attribuable à Khan s'établirait à 4,04 \$ par action ordinaire (compte tenu de la structure de propriété actuelle) ou à 2,45 \$ par action ordinaire (si le gouvernement de la Mongolie faisait l'acquisition d'une participation de 51 % dans le terrain uranifère Dornod). L'offre d'ARMZ de 0,65 \$ par action ordinaire ne représente que 16,1 % de la valeur de l'actif net de Khan (compte tenu de la structure de propriété actuelle) ou 26,5 % de la valeur de l'actif net de Khan (si le gouvernement de la Mongolie acquiert une participation de 51 % dans le terrain uranifère Dornod). Dans un cas comme dans l'autre, l'offre d'ARMZ sous-évalue considérablement Khan.

- Le conseil d'administration est également d'avis que l'offre d'ARMZ attribue peu de valeur aux travaux et aux investissements importants que Khan a réalisés jusqu'à présent. Khan et ses filiales ont en effet investi plus de 21 millions de dollars américains dans le terrain uranifère Dornod. En mars 2009, Khan a notamment réalisé l'étude de faisabilité définitive et un rapport technique détaillé conforme au Règlement 43-101 portant sur les résultats de celle-ci. En septembre 2009, Khan a annoncé son plan de mise en valeur pour le terrain uranifère Dornod, lequel est décrit plus en détail ci-après, et elle a indiqué sa volonté et sa capacité à négocier rapidement une convention d'investissement avec le gouvernement de la Mongolie. Les travaux et les investissements de Khan ont jeté les bases des prochaines étapes de la mise en valeur et généré une valeur considérable qui n'est pas reflétée dans l'offre d'ARMZ, surtout quand on sait que Khan n'a pas de dette et que son encaisse est d'environ 17,8 millions de dollars (16,8 millions de dollars américains) au 30 septembre 2009. Par ailleurs, Khan n'a aucun besoin immédiat de recourir aux marchés financiers et ne prévoit pas devoir réunir de capitaux importants tant qu'elle n'aura pas conclu de convention d'investissement avec le gouvernement de la Mongolie, alors que, de l'avis du conseil d'administration de Khan, le cours des actions ordinaires de Khan devrait être sensiblement plus élevé étant donné que la conclusion de cette convention aurait pour effet d'accroître le niveau de certitude quant au droit de propriété et à la participation économique de Khan à l'égard du terrain uranifère Dornod.
- Le terrain uranifère Dornod possède une valeur stratégique et négociable étant donné la demande mondiale à long terme prévue de l'uranium, dont il est fait état plus loin sous la rubrique « Khan Resources Inc. ». Le conseil d'administration considère que l'offre d'ARMZ ne compense pas adéquatement les actionnaires pour la valeur stratégique importante du terrain uranifère Dornod.

On trouvera sous la rubrique « Khan Resources Inc. » ci-après de plus amples renseignements sur le terrain uranifère Dornod, y compris les résultats de l'étude de faisabilité définitive ainsi que l'analyse financière et le modèle économique s'y rapportant.

**L'OFFRE D'ARMZ SOUS-ÉVALUE CONSIDÉRABLEMENT
KHAN ET LE TERRAIN URANIFÈRE DORNOD.**

2. Le conseiller financier de Khan a remis un avis écrit dans lequel il conclut que la contrepartie offerte aux termes de l'offre d'ARMZ est inadéquate du point de vue financier pour les actionnaires.

- Haywood, conseiller financier du comité spécial, a remis un avis écrit dans lequel il conclut que la contrepartie offerte aux termes de l'offre d'ARMZ est inadéquate du point de vue financier pour les actionnaires (autres qu'ARMZ et les membres du même groupe que celle-ci). L'avis sur le caractère inadéquat de Haywood est reproduit à l'annexe A de la présente circulaire des administrateurs. Outre la présente circulaire des administrateurs, le conseil d'administration vous recommande de lire attentivement l'avis sur le caractère inadéquat dans son intégralité.

**LA CONTREPARTIE OFFERTE AUX TERMES DE L'OFFRE D'ARMZ EST INADÉQUATE
DU POINT DE VUE FINANCIER POUR LES ACTIONNAIRES.**

3. Le moment choisi pour la présentation de l'offre d'ARMZ est très préjudiciable. Il expose Khan au risque non négligeable que le renouvellement des permis essentiels visant le terrain uranifère Dornod soit retardé ou refusé.

- ARMZ, en qualité de propriétaire de JSC PIMCU, un des associés de Khan dans la coentreprise CAUC, propriétaire du terrain Dornod principal et du permis d'exploitation minière connexe, soit le permis 237A, connaît très bien les circonstances dans lesquelles les permis d'exploitation minière de CAUC ont été suspendus en ce qui a trait au terrain uranifère Dornod, et elle est au courant de l'adoption de la nouvelle Loi sur l'énergie nucléaire. ARMZ est également pleinement consciente que Khan a déposé des demandes étayées en son nom et au nom de CAUC afin d'obtenir le renouvellement des permis d'exploitation minière et d'exploration essentiels visant le terrain uranifère Dornod et que Khan fait actuellement tout en son pouvoir pour collaborer avec le gouvernement de la Mongolie afin de faciliter leur renouvellement conformément à la nouvelle législation. En déposant son offre à un moment crucial, alors que le processus de renouvellement des permis est en cours, ARMZ a placé Khan dans une situation délicate et possiblement périlleuse et pourrait faire échouer les efforts incessants de Khan pour réaliser des progrès en Mongolie avec la coopération nécessaire et raisonnable du gouvernement de la Mongolie.
- Le conseil d'administration et la direction de Khan estiment que toute opération stratégique visant Khan doit tenir compte des politiques et des lois du gouvernement de la Mongolie et respecter la volonté légitime de ce dernier d'exercer une grande influence sur la propriété et l'exploitation de ressources stratégiques en Mongolie. Avec l'adoption de la Loi sur l'énergie nucléaire et dans diverses déclarations publiques, le gouvernement de la Mongolie a clairement indiqué qu'il considère l'extraction de l'uranium comme une question d'importance stratégique nationale sur laquelle il exerce un contrôle légitime. La Loi sur l'énergie nucléaire confère au gouvernement de la Mongolie le droit de s'approprier, sans paiement aucun, au moins 34 % (si les ressources ont été mises en valeur sans la contribution financière de l'État) ou 51 % (si les ressources ont été mises en valeur avec la contribution financière de l'État) des actions d'un titulaire de permis. Dans les demandes de renouvellement de permis aux termes de la Loi sur l'énergie nucléaire, à titre de condition du renouvellement, les titulaires de permis, dont Khan et CAUC, devaient s'engager à respecter ces dispositions. De l'avis du conseil d'administration et de la direction de Khan, l'offre d'ARMZ a été faite sans tenir compte de ces politiques et de cette législation et expose par conséquent Khan au risque non négligeable que le renouvellement des permis soit retardé ou refusé.
- En lançant son offre non sollicitée, ARMZ, même si elle ne conclut pas l'acquisition parce qu'une des nombreuses conditions qu'elle a imposées n'est pas satisfaite ou qu'elle ne renonce pas à une condition, a créé un climat d'incertitude relativement à Khan, à ses activités futures et à sa structure de propriété à un moment critique, alors que le gouvernement de la Mongolie démontre un regain d'intérêt envers la propriété d'actifs stratégiques en Mongolie et que Khan fait tout en son pouvoir pour collaborer avec le gouvernement de la Mongolie afin d'obtenir le renouvellement des permis essentiels. L'offre d'ARMZ risque sérieusement de compromettre les efforts déployés par Khan pour obtenir le renouvellement des permis, et ARMZ en est certainement consciente.

**L'OFFRE D'ARMZ EST TRÈS PRÉJUDICIALE ET EXPOSE KHAN
ET SES ACTIFS À D'IMPORTANTES RISQUES.**

4. L'offre d'ARMZ comporte de nombreuses conditions et ne constitue pas une offre ferme.

- L'offre d'ARMZ ne constitue pas une offre ferme. Le fait que l'offre d'ARMZ comporte de nombreuses conditions confère à ARMZ, à sa seule appréciation, le droit de ne pas mener son offre à terme. Le conseil d'administration est également d'avis que les nombreuses conditions discrétionnaires et inacceptables de l'offre d'ARMZ ne tiennent pas compte de la situation unique de Khan ou des défis importants et de l'incertitude relative à la réglementation en Mongolie, qu'ARMZ connaît pourtant très bien. Étant donné le trop grand nombre de conditions et les critères discrétionnaires sur lesquels ARMZ a fondé son offre d'acquiescer les actions ordinaires, le conseil a conclu que l'offre d'ARMZ ne repose pas sur des bases

suffisamment solides pour pouvoir être sérieusement envisagée. Le conseil d'administration considère qu'il existe un grand risque que l'offre d'ARMZ ne soit pas menée à terme.

- L'offre d'ARMZ comporte au moins 15 conditions subjectives, dont la plupart contiennent plusieurs sous-conditions, qui doivent être remplies ou faire l'objet d'une renonciation avant qu'ARMZ soit tenue de prendre livraison et de régler le prix des titres déposés en réponse à l'offre d'ARMZ. La plupart des conditions et sous-conditions accordent à ARMZ un vaste pouvoir discrétionnaire pour décider si elles sont ou non remplies et ne sont pas assujetties à des seuils d'importance relative ou à d'autres critères objectifs. La plupart des conditions comportent des énoncés comme « l'initiateur détermine à son entière appréciation » et « sauf si l'initiateur, agissant à son entière appréciation, le juge acceptable » et des expressions semblables, sans qu'il soit nécessaire que ces décisions aient un caractère raisonnable.
- Les conditions considérables et largement discrétionnaires sont particulièrement inacceptables compte tenu des circonstances dans lesquelles l'offre d'ARMZ est présentée. En tant que copropriétaire de CAUC, qui à son tour est titulaire du permis d'exploitation minière du terrain Dornod principal, ARMZ connaît très bien le terrain uranifère Dornod, la suspension du permis d'exploitation minière de CAUC, ainsi que les défis actuels et l'incertitude relative à la réglementation qui entourent l'adoption de la Loi sur l'énergie nucléaire et le renouvellement des permis essentiels de CAUC et de Khan, dont il est question plus en détail sous les rubriques « Contexte de l'offre d'ARMZ » et « Khan Resources Inc. ».
- Les nombreuses conditions rattachées à l'offre d'ARMZ contiennent des éventualités et des incertitudes connues d'ARMZ qui, à compter du jour où elle a lancé son offre, lui permettraient de retirer son offre ou d'y mettre fin, ou de ne pas prendre livraison ni régler le prix des actions ordinaires déposées en réponse à l'offre. Entre autres, les circonstances, éventualités et incertitudes connues d'ARMZ qui sont énumérées ci-dessous en exemple permettraient aujourd'hui à ARMZ, malgré ce qu'elle connaissait avant le lancement de l'offre d'ARMZ, de retirer son offre ou d'y mettre fin, ou de ne pas prendre livraison ni régler le prix des actions ordinaires.
 - L'existence de la Loi sur l'énergie nucléaire, en vigueur depuis août 2009, qui confère au gouvernement de la Mongolie le droit d'acquérir certaines participations dans les actions des détenteurs de permis en Mongolie, confère à ARMZ, à sa seule appréciation, le droit d'abandonner l'offre aujourd'hui.
 - ARMZ sait qu'à la mi-novembre, CAUC a demandé le renouvellement de son permis d'exploitation minière et Khan, celui de son permis d'exploration, aux termes de la Loi sur l'énergie nucléaire et que le processus de renouvellement pourrait prendre beaucoup de temps. Malgré cela, si Khan et CAUC n'obtiennent pas ces renouvellements d'ici le moment de l'expiration de l'offre d'ARMZ, ARMZ a le droit d'abandonner l'offre, à sa seule appréciation.
 - Comme Khan l'a déjà annoncé, le permis d'exploitation minière de CAUC pour le terrain uranifère Dornod a été suspendu à la fin de juillet 2009. Selon les conditions de l'offre, cette suspension permet à ARMZ, à sa seule appréciation, d'abandonner l'offre aujourd'hui.
- Compte tenu de ce qui précède, le dépôt d'actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ conférerait à ARMZ, dans les faits, une simple option d'acquérir des actions ordinaires à sa seule appréciation à un prix inadéquat, ce qui ne reflète pas la valeur et le potentiel des actifs de Khan.

**LES CONDITIONS TRÈS SUBJECTIVES ET DISCRÉTIONNAIRES DE L'OFFRE D'ARMZ
CONFÈRENT À ARMZ NI PLUS NI MOINS UNE OPTION D'ACQUISITION.
IL NE S'AGIT PAS D'UNE OFFRE FERME.**

5. Le moment choisi pour l'offre d'ARMZ est très opportuniste et désavantageux pour les actionnaires, étant donné que le cours de l'action de Khan est faible et que le processus de renouvellement des permis est en cours. Si l'offre obtient une suite favorable, elle vous privera du potentiel de plus-value de vos actions ordinaires qui découlera au fur et à mesure que le terrain uranifère Dornod se rapprochera des phases de construction et de production.

- Le conseil d'administration estime que le cours actuel de l'action ordinaire de Khan n'est pas représentatif de la valeur globale et du plein potentiel de Khan. En plus d'avoir subi les répercussions de facteurs mondiaux tels que la faiblesse des marchés partout dans le monde à la suite de la crise financière mondiale, le cours de l'action de Khan a été plombé par les difficultés et les incertitudes sur le plan réglementaire en Mongolie. Bien que d'autres sociétés du secteur de l'uranium aient souffert de la faiblesse des marchés mondiaux et de la baisse cyclique des prix de l'uranium, ces facteurs ont eu une incidence disproportionnée sur le cours de l'action de Khan. Par exemple, le cours des actions des 11 sociétés du secteur de l'uranium ayant des projets d'exploration et de mise en valeur à un stade avancé similaires au terrain uranifère Dornod qui ont été utilisées pour l'analyse comparative du marché effectuée par Haywood dans le cadre de la présente circulaire des administrateurs a baissé en moyenne d'au plus 15 % pendant la période allant du 14 juillet 2009 (soit la veille de la date à laquelle Khan a appris que le permis d'exploitation minière du terrain Dornod principal était suspendu) à la date de l'offre d'ARMZ (*Source : Thomson One*). En revanche, en raison de la suspension du permis ainsi que des autres difficultés sur le plan réglementaire et du contexte incertain qui touchent uniquement Khan, ses actifs et ses permis, le cours de l'action de Khan a chuté d'au plus 50 % (*Source : Thomson One*). Cette baisse est la plus marquée parmi celles qu'ont connues les 11 sociétés du groupe de comparaison.
- En lançant son offre pendant une période critique où Khan déploie des efforts considérables pour coopérer avec le gouvernement de la Mongolie afin de renouveler les permis d'exploitation minière et d'exploration essentiels visant le terrain uranifère Dornod aux termes de la nouvelle Loi sur l'énergie nucléaire, ARMZ cherche à profiter de Khan et de ses actionnaires à un moment de grande vulnérabilité et à tirer avantage de ces difficultés et incertitudes sur le plan réglementaire pour ne pas payer la juste valeur des actions ordinaires.

Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet des faits nouveaux importants en République de Mongolie en ce qui concerne Khan, son terrain uranifère Dornod et ses permis, voir les rubriques « Contexte de l'offre d'ARMZ » et « Khan Resources Inc. ».

LE MOMENT CHOISI POUR L'OFFRE D'ARMZ EST TRÈS OPPORTUNISTE.

6. Khan recherche actuellement des opérations de rechange qui sont susceptibles de générer davantage de valeur pour les actionnaires de Khan.

- Pour s'acquitter de ses obligations fiduciaires envers Khan, le conseil d'administration recherche et évalue actuellement des opérations stratégiques de rechange qui pourraient être dans l'intérêt véritable de Khan et de ses actionnaires. On trouvera ci-dessous d'autres renseignements concernant ces démarches sous la rubrique « Contexte de l'offre d'ARMZ » de la présente circulaire des administrateurs.
- Le comité spécial et la direction de Khan concentrent leurs efforts sur la recherche d'opérations stratégiques de rechange qui tiennent compte de la conjoncture en Mongolie et de la valeur cruciale du maintien de bonnes relations de travail avec le gouvernement de la Mongolie. En outre, Khan doit examiner toute opération ou autre solution de rechange stratégique qui lui est proposée en tenant compte des lois et des politiques du gouvernement de la Mongolie, des intérêts de toutes les parties intéressées et du fait qu'elle offre ou non une valeur supérieure pour les actionnaires. Bien qu'il soit impossible de prévoir si ces efforts mèneront à la conclusion d'opérations, le conseil d'administration estime que Khan et ses actifs peuvent représenter un intérêt certain pour d'autres parties en sus d'ARMZ.

- Les actionnaires doivent comprendre que l'offre d'ARMZ peut être acceptée jusqu'au 1^{er} février 2010. Ceux qui déposent leurs actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ avant que le comité spécial et ses conseillers n'aient eu l'occasion d'étudier à fond toutes les solutions de rechange possibles pourraient empêcher la présentation d'une opération stratégique supérieure.

DES SOLUTIONS STRATÉGIQUES DE RECHANGE POURRAIENT OFFRIR AUX ACTIONNAIRES UNE VALEUR SUPÉRIEURE À CELLE QUE LEUR PROPOSE L'OFFRE D'ARMZ.

7. Certains actionnaires importants estiment que l'offre d'ARMZ est inadéquate. Tous les administrateurs et membres de la direction de Khan ont rejeté l'offre d'ARMZ.

- Depuis qu'ARMZ a annoncé son intention de présenter l'offre d'ARMZ, les membres du comité spécial, les membres de la direction de Khan ou les conseillers financiers de Khan ont cherché à connaître l'avis d'un certain nombre d'actionnaires importants de Khan au sujet de l'offre. Ces actionnaires ainsi que tous les administrateurs et membres de la direction de Khan, ont fait savoir à Khan qu'à l'heure actuelle, ils estiment que l'offre d'ARMZ est inadéquate et qu'ils n'ont pas l'intention de déposer leurs actions ordinaires. Si l'on combine les actions ordinaires détenues par ces actionnaires importants et celles détenues par les administrateurs et membres de la direction de Khan, cela signifie que plus de 30 % des actions ordinaires en circulation de Khan NE seront PAS déposées en réponse à l'offre d'ARMZ.
- En fonction de ce qui précède, la condition de dépôt minimal d'ARMZ, selon laquelle au moins 66⅔ % des actions ordinaires en circulation (après dilution) doivent avoir été déposées en réponse à l'offre d'ARMZ, ne serait pas remplie.

LES ACTIONNAIRES IMPORTANTS AINSI QUE LES ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION DE KHAN ESTIMENT QUE L'OFFRE D'ARMZ EST INADÉQUATE ET N'ONT PAS L'INTENTION DE DÉPOSER LEURS ACTIONS ORDINAIRES.

8. Khan a les compétences en gestion et elle a accès aux ressources financières nécessaires pour mettre en valeur ses actifs et pour atteindre ses objectifs actuels.

- Travaillant à Toronto ou sur le terrain en Mongolie, les administrateurs ainsi que le personnel de direction et le personnel technique chevronnés de Khan ont collectivement démontré leur capacité à assurer la croissance de Khan et à faire avancer les travaux durant toutes les phases d'exploration et de mise en valeur du terrain uranifère Dornod, en vue d'atteindre les phases de construction et de production. Vu ces compétences, le conseil d'administration estime que Khan est en excellente position pour poursuivre la mise en valeur du projet dans les délais prévus.
- Outre la réalisation d'une étude de faisabilité définitive, Khan a établi et déjà annoncé les modalités de son plan de mise en valeur du terrain uranifère Dornod visant à faire avancer le projet vers les phases de production et de construction, objectif réalisable selon le conseil d'administration. Le plan de mise en valeur devrait mener à la mise en valeur du terrain uranifère Dornod dans les trois ans environ suivant la négociation et la conclusion, avec le gouvernement de la Mongolie, d'une convention d'investissement. Khan est prête à engager dès maintenant des négociations en ce sens avec le gouvernement de la Mongolie.
- À ce jour, Khan a réalisé d'importants travaux sur le terrain uranifère Dornod afin que celui-ci soit prêt à entrer dans la phase de construction. Khan et ses filiales ont investi plus de 21 millions de dollars américains afin de jeter les bases nécessaires pour entrer dans cette phase; elles ont notamment effectué des travaux de forage de délimitation afin de prouver les ressources d'uranium ainsi que des travaux métallurgiques complets, et réalisé une étude poussée d'impact environnemental et social et l'étude de faisabilité définitive. Sur le terrain, on a construit un camp autonome pouvant accueillir 70 personnes ainsi

que des bassins de décantation étanchéisés en vue de l'assèchement des puits de mine, et on a complété la construction d'une ligne électrique de 27 kilomètres reliant le projet à la centrale électrique de Choibalsan et servant de source d'alimentation principale.

- Le conseil d'administration estime que Khan possède les compétences en gestion et les compétences techniques et a accès aux ressources financières nécessaires pour poursuivre la mise en valeur du terrain uranifère Dornod et pour atteindre ses objectifs, soit en tant qu'entité autonome, soit en tant qu'entité issue du regroupement avec un ou plusieurs tiers autres que ARMZ au moyen d'autres formes d'opérations stratégiques porteuses de valeur.

**KHAN A LES COMPÉTENCES EN GESTION ET LES COMPÉTENCES TECHNIQUES
ET A ACCÈS AUX RESSOURCES FINANCIÈRES NÉCESSAIRES
POUR METTRE EN VALEUR SES ACTIFS ET ATTEINDRE SES OBJECTIFS.**

CONCLUSION ET RECOMMANDATION

Pour les motifs exposés ci-dessus, le conseil d'administration estime que l'offre d'ARMZ est inadéquate, qu'elle ne reconnaît pas la pleine valeur de Khan et qu'elle contient des modalités et des conditions inacceptables qui ne sont dans l'intérêt véritable ni de Khan ni de ses actionnaires. En outre, le conseil d'administration est d'avis que l'offre d'ARMZ est très opportuniste et défavorable et qu'elle expose Khan à d'importants risques.

**LE CONSEIL D'ADMINISTRATION RECOMMANDE À L'UNANIMITÉ AUX ACTIONNAIRES
DE REJETER L'OFFRE D'ARMZ ET DE NE PAS DÉPOSER LEURS ACTIONS ORDINAIRES.**

Le résumé qui précède ne se veut pas une liste exhaustive de l'ensemble des renseignements et des facteurs dont ont tenu compte le comité spécial et le conseil d'administration avant de parvenir à leur conclusion et de recommander aux actionnaires de rejeter l'offre d'ARMZ, mais comprend plutôt les analyses, les renseignements et les facteurs importants que le comité spécial et le conseil d'administration ont individuellement examinés à cette fin. Les membres du conseil d'administration ont évalué les divers facteurs résumés ci-dessus à la lumière de leur connaissance de l'entreprise, des terrains, de la situation financière et des perspectives d'avenir de Khan ainsi que des circonstances uniques dans lesquelles Khan exerce ses activités, et en se fondant sur l'avis de leurs conseillers financiers et juridiques et sur la recommandation unanime du comité spécial. Vu le grand nombre de facteurs examinés dans le cadre de son évaluation de l'offre d'ARMZ, le conseil d'administration a jugé qu'il n'était pas possible d'attribuer une valeur quantitative ou de tenter par ailleurs d'attribuer un ordre d'importance relative aux différents facteurs dont il a tenu compte pour parvenir à sa conclusion et formuler sa recommandation, et il ne l'a pas fait. En outre, chacun des membres du conseil d'administration aurait pu ne pas attribuer la même importance aux différents facteurs. Le conseil d'administration est parvenu à sa conclusion et a formulé sa recommandation unanime après avoir examiné attentivement tous les renseignements et les facteurs en jeu et après en avoir discuté.

COMMENT RÉVOQUER LE DÉPÔT D' ACTIONS

Pour rejeter l'offre d'ARMZ, il vous suffit de ne rien faire. Les actionnaires qui ont déjà déposé leurs actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ peuvent révoquer leur dépôt à tout moment avant qu'ARMZ en prenne livraison et les accepte aux fins de règlement. Les actionnaires qui détiennent leurs actions ordinaires par l'entremise d'une maison de courtage ou d'un autre prête-nom peuvent communiquer avec leur courtier ou leur autre prête-nom pour faire révoquer le dépôt des actions ordinaires en leur nom ou communiquer avec Georgeson, l'agent d'information de Khan, par téléphone au 1-866-374-9877 (numéro sans frais en Amérique du Nord) ou au 1-212-806-6859 (banques et courtiers et appels à frais virés provenant de l'extérieur de l'Amérique du Nord), ou par courriel à gsproxygroup@gscorp.com. De plus amples renseignements sont également présentés sur le site www.khanresources.com.

CONTEXTE DE L'OFFRE D'ARMZ

Le conseil d'administration estime important que les actionnaires comprennent le contexte dans lequel l'offre d'ARMZ a été présentée afin de connaître les motifs sur lesquels le conseil fonde sa réponse et ses recommandations exposées aux présentes. Le terrain uranifère Dornod se classe parmi les gisements d'uranium non mis en valeur les plus importants du monde. Khan croit en la solidité des paramètres économiques de ce projet en se fondant sur l'analyse économique et le modèle financier du projet élaborés dans le cadre de l'étude de faisabilité définitive terminée en mars 2009. Khan croit également avoir établi les bases qui permettront au projet de franchir les phases de mise en valeur suivantes et, en septembre 2009, elle a annoncé son plan de mise en valeur pour amener le projet à la phase de construction. Ces facteurs, et les efforts déployés par Khan pour mener le projet jusqu'à cette phase, sont exposés plus en détail sous la rubrique « Khan Resources Inc. » présentée ci-dessous.

Malheureusement, au cours des derniers mois, plusieurs événements et incertitudes indépendants de la volonté de Khan ont relégué au second plan l'incidence favorable que ces réalisations auraient eu dans d'autres circonstances. Plus particulièrement, la suspension du permis d'exploitation minière de CAUC pour le terrain Dornod principal et l'adoption de la nouvelle Loi sur l'énergie nucléaire, survenues toutes les deux en juillet 2009, ont soulevé une grande incertitude à l'égard des participations de Khan en Mongolie, faisant diminuer le cours de l'action dans des proportions qui ne reflètent pas la valeur des actifs ou des perspectives de Khan. Cette incertitude devrait perdurer tant que le renouvellement des permis aux termes de la nouvelle Loi sur l'énergie nucléaire n'aura pas été obtenu et que la question entourant le droit de propriété du gouvernement de la Mongolie dans le terrain Dornod principal ne sera pas réglée. Khan traverse une phase critique de son histoire, et le conseil et la direction ont concentré leur énergie à collaborer de manière constructive avec le gouvernement de la Mongolie pour trouver une réponse à ces questions. Celles-ci sont exposées plus en détail sous la rubrique « Khan Resources Inc. » présentée ci-dessous.

C'est dans ce contexte qu'ARMZ a présenté son offre très défavorable, opportuniste et non sollicitée.

Au début de 2009, Khan a reçu une déclaration d'intérêt d'un tiers concernant la possibilité de réaliser une opération stratégique. Après certaines discussions préliminaires, et conformément aux obligations fiduciaires des administrateurs dans le cadre de leur réponse à cette déclaration d'intérêt, le conseil d'administration a établi qu'il était crucial que Khan se prépare adéquatement à l'éventualité d'une opération d'acquisition visant une partie ou la totalité des actions ordinaires ou à toute autre forme d'opération stratégique. Par conséquent, le conseil d'administration a décidé, en mai 2009, de créer un comité spécial composé initialement de MM. Grant Edey (président), David McAusland, James Doak et Martin Quick.

Le 7 mai 2009, le conseil d'administration a approuvé le mandat du comité spécial, qui consistait notamment (i) à examiner et à recommander au conseil toutes les mesures qui étaient nécessaires ou souhaitables et dans l'intérêt véritable de Khan et de ses actionnaires pour se préparer à une offre publique d'achat ou autre, à une opération analogue ou à des opérations de rechange, y compris des propositions visant de telles opérations (collectivement, les « **opérations éventuelles** »), (ii) à établir, à diriger et à gérer un processus visant à évaluer les opérations éventuelles, les déclarations d'intérêt, les propositions reçues par Khan ou les offres non sollicitées visant Khan, et (iii) à mener et à superviser les négociations avec des tiers et la préparation de documents et à faire des recommandations au conseil à l'égard des opérations éventuelles. Dans le cadre de ce processus, Khan a fait appel aux services d'un conseiller financier pour l'aider à examiner les occasions stratégiques et à conclure des ententes de confidentialité et de maintien du *statu quo* avec certains tiers qui avaient exprimé leur intérêt à l'égard d'une opération stratégique avec Khan. Khan a également mis sur pied une salle de documentation électronique visant à fournir des renseignements confidentiels à des tiers ayant conclu avec Khan des ententes de confidentialité et de maintien du *statu quo*. Ce processus a été abandonné en juillet 2009. À aucun moment durant ce processus, ARMZ n'a communiqué avec Khan ou exprimé son intérêt à l'égard d'une éventuelle opération qui viserait Khan.

Le 19 octobre 2009, M. Martin Quick, président et chef de la direction et administrateur, et M. Grant Edey, administrateur et président du comité spécial, se sont rendus à Londres, en Angleterre, pour rencontrer les représentants d'ARMZ au sujet des accords de coentreprise de CAUC. Pendant la rencontre, il n'a pas été question des accords de coentreprise puisque, dès le début, ARMZ a exprimé son intérêt à discuter d'une éventuelle opération d'acquisition visant Khan. MM. Quick et Edey ont indiqué que le conseil d'administration avait formé un

comité spécial qui serait en mesure d'examiner les propositions relatives à une telle opération et à y répondre, conformément à ses obligations fiduciaires.

Le 28 octobre 2009, M. Oleg Fedyashin, directeur de la division de l'expansion commerciale d'ARMZ Uranium Holding Co. (« **ARMZ Holdco** »), a fait suivre à M. Edey une proposition écrite non contraignante et un projet de modalités et conditions de M. Tigran Khachaturov, directeur général par intérim d'ARMZ Holdco (la « **proposition d'ARMZ** »), exposant les modalités et conditions aux termes desquelles ARMZ serait disposée à acquérir Khan. La proposition d'ARMZ enjoignait Khan à agir sans délai et demandait une réponse rapide. Aux termes de la proposition d'ARMZ, ARMZ offrait d'acquérir, par voie d'offre publique d'achat, de plan d'arrangement ou autrement, la totalité des actions ordinaires en circulation en contrepartie d'une somme au comptant de 0,39 \$ par action ordinaire. À supposer l'acquisition d'environ 1 435 000 options et de la totalité des actions ordinaires en circulation, la contrepartie globale offerte aux termes de la proposition d'ARMZ se serait alors établie à environ 21,6 millions de dollars.

La proposition d'ARMZ était assujettie à un certain nombre de modalités et de conditions que le comité spécial a soigneusement examinées et évaluées, avec les conseils de ses conseillers juridiques, Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., au cours de plusieurs discussions tenues les 28 et 29 octobre 2009. Outre le prix proposé nettement insuffisant, le comité spécial a exprimé certaines inquiétudes au sujet de la proposition d'ARMZ, notamment la période d'exclusivité assez longue, soit jusqu'au 30 décembre 2009, au cours de laquelle il serait interdit à Khan d'entreprendre des discussions avec des tiers, et l'intention d'ARMZ d'effectuer un contrôle diligent de Khan, ce qui semblait aller à l'encontre de l'intention d'ARMZ d'agir rapidement et du fait qu'elle connaissait très bien Khan, le terrain uranifère Dornod et le contexte réglementaire de la Mongolie. En outre, la proposition d'ARMZ prévoyait certaines conditions, dont l'obtention par ARMZ de l'ensemble des approbations des organismes de réglementation et des approbations internes, sans toutefois mentionner de clause de résiliation fiduciaire ou de mesures de protection de l'opération, qui sont pourtant d'usage dans le cadre d'opérations de ce genre. Par conséquent, les membres du comité spécial ont décidé que la proposition d'ARMZ n'était pas dans l'intérêt véritable de Khan ou de ses actionnaires et ont autorisé M. Quick à transmettre leurs commentaires et leurs préoccupations à ARMZ au cours d'une réunion des associés de la coentreprise CAUC devant se tenir ultérieurement.

Par la suite, à la réunion du comité de gestion de CAUC qui s'est tenue le 4 novembre 2009 à Oulan-Bator, en Mongolie, M. Quick a indiqué aux représentants d'ARMZ, avec M. Fedyashin à leur tête, que, même si Khan demeurait disposée à engager des discussions avec ARMZ à propos d'une opération d'acquisition éventuelle, le comité spécial avait soulevé certaines questions au sujet de la proposition d'ARMZ qu'il faudrait d'abord régler, y compris le prix insuffisant offert par action ordinaire. ARMZ a répondu qu'elle n'était pas prête à discuter de vive voix avec Khan et a insisté pour que Khan lui transmette par écrit ses commentaires et ses questions.

Après plusieurs discussions formelles et informelles entre les membres du comité spécial et de la haute direction de Khan, le 10 novembre 2009, le comité spécial a convoqué une réunion avec certains membres de la direction et ses conseillers juridiques pour discuter de la proposition d'ARMZ, approuver la réponse devant être fournie et envisager les solutions de rechange stratégiques à cette proposition. De plus, lors de cette réunion, M. Quick s'est retiré du comité spécial pour éviter toute apparence de conflit d'intérêts ou de parti pris, et ce, même s'il n'était pas nécessaire de le faire, et a été remplacé par M. Jean-Pierre Chauvin, administrateur de Khan.

Avec l'aide de ses conseillers juridiques, Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., le comité spécial a formulé une réponse écrite à la proposition d'ARMZ (la « **réponse de Khan** »), que M. Edey a envoyée à ARMZ le 11 novembre 2009. Essentiellement, la réponse indiquait que, compte tenu de l'obligation du conseil d'agir dans l'intérêt véritable de Khan et de ses actionnaires, pour que le conseil puisse sérieusement envisager d'entamer des discussions avec ARMZ, celle-ci devrait majorer considérablement le prix initial de 0,39 \$ par action ordinaire offert aux termes de la proposition d'ARMZ, réduire le nombre de conditions, raccourcir la période d'exclusivité et offrir davantage de mesures de protection de l'opération. À la lumière du souhait exprimé par ARMZ que les parties agissent rapidement, celle-ci était invitée, aux termes de la réponse de Khan, à réagir avant la fermeture des bureaux le 18 novembre 2009.

Après la fermeture des bureaux le 18 novembre 2009, n'ayant pas reçu de réponse écrite ou verbale de la part d'ARMZ, M. Edey a envoyé une lettre à MM. Khachaturov et Fedyashin confirmant l'expiration de la réponse de Khan conformément aux modalités de celle-ci.

Après l'expiration de la réponse de Khan, le 20 novembre 2009, M. Fedyashin a répondu par écrit, affirmant qu'ARMZ poursuivait l'examen de la réponse de Khan et que, vu sa structure organisationnelle et la nécessité de consulter son conseil et le conseil de RosAtom, les discussions entreprises à l'interne pourraient prendre quelque temps, mais qu'ARMZ croyait être en mesure de réagir à la réponse de Khan dans de courts délais.

Khan n'a reçu aucune autre communication d'ARMZ jusqu'au moment précédant immédiatement l'ouverture des marchés boursiers en Amérique du Nord le vendredi 27 novembre 2009, où M. Fedyashin a informé MM. Quick et Edey par courriel qu'ARMZ avait terminé son examen de la réponse de Khan et qu'elle n'était pas en mesure d'acquiescer à Khan au prix minimal que celle-ci exigeait pour accepter d'entreprendre les discussions. Le message indiquait également qu'ARMZ avait l'intention de s'adresser directement aux actionnaires de Khan par la voie d'une offre publique d'achat non sollicitée au prix de 0,65 \$ par action ordinaire et qu'elle avait l'intention de l'annoncer ce matin-là.

Immédiatement après, ARMZ a publié un communiqué annonçant son intention de présenter une offre publique d'achat non sollicitée visant la totalité des actions ordinaires émises et en circulation, moyennant un prix au comptant de 0,65 \$ par action.

RÉPONSE À L'OFFRE D'ARMZ ET FAITS RÉCENTS

Le 27 novembre 2009, Khan a publié un communiqué indiquant qu'ARMZ avait annoncé son intention de présenter une offre et invitant instamment les actionnaires à ne prendre aucune décision avant qu'ARMZ ait officiellement lancé son offre et que le conseil d'administration ait eu l'occasion d'en examiner les modalités et les conditions et de leur communiquer officiellement sa position.

Également le 27 novembre 2009, les conseillers juridiques d'ARMZ ont demandé à Khan de leur fournir un exemplaire de la liste de ses actionnaires, une liste des porteurs d'options et certains documents connexes. Après avoir obtenu de ses conseillers juridiques la confirmation que cette demande était recevable, Khan a mis les listes demandées à la disposition d'ARMZ dans les délais prescrits.

Toujours le 27 novembre 2009, des membres du conseil ont discuté de l'intention d'ARMZ de présenter une offre et ont décidé de retenir les services de conseillers financiers. Après discussion, le comité spécial a engagé des négociations en vue de retenir les services de Haywood à titre de conseiller financier afin d'obtenir de l'aide pour répondre à l'offre d'ARMZ et pour déterminer et évaluer les solutions de rechange stratégiques éventuelles qui pourraient être dans l'intérêt véritable de Khan et de ses actionnaires.

Le 30 novembre 2009, ARMZ a officiellement lancé l'offre d'ARMZ au moyen d'une annonce et a déposé la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ sur SEDAR.

Également le 30 novembre 2009, le comité spécial a autorisé la direction à trouver un agent d'information qui pourrait assister le comité spécial en agissant comme personne-ressource auprès des actionnaires relativement à l'offre d'ARMZ.

Le 1^{er} décembre 2009, les modalités de la lettre de mission de Haywood ont été approuvées et les services de Haywood ont été officiellement retenus. Les modalités de la mission de Haywood sont exposées plus en détail sous la rubrique « Avis du conseiller financier sur le caractère inadéquat » de la présente circulaire des administrateurs.

Le 2 décembre 2009, Khan a publié un communiqué informant les actionnaires que le comité spécial avait retenu les services de Haywood à titre de conseiller financier et ceux de Georgeson à titre d'agent d'information, et que Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l. agissait à titre de conseillers juridiques. Le conseil a également confirmé que, conformément à ses attributions, le comité spécial avait entrepris des démarches afin d'examiner et d'évaluer attentivement l'offre d'ARMZ et ses modalités et conditions, ainsi que les solutions de

rechange stratégiques possibles, et qu'il recommanderait au conseil d'administration une ligne de conduite qui serait dans l'intérêt véritable de Khan et de ses actionnaires.

Le 3 décembre 2009, le comité spécial s'est réuni avec certains membres de l'équipe de direction de Khan et ses conseillers financiers et juridiques pour discuter de l'offre d'ARMZ, y compris des modalités et des conditions énoncées dans la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ, et pour examiner la situation et les perspectives de Khan à la lumière de l'offre d'ARMZ. Lors de cette réunion, entre autres choses, le comité spécial a reçu des conseils de Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l. et de Haywood relativement à ses obligations et à ses responsabilités dans le contexte de l'offre d'ARMZ, compte tenu des circonstances uniques et difficiles dans lesquelles elle a été faite, et il s'est penché sur les solutions de rechange stratégiques qui étaient à l'étude au moment en cause.

Pendant ce temps, M. Edey s'est rendu en Mongolie pour discuter de l'offre d'ARMZ avec des représentants clés de son autre associé de la coentreprise CAUC, MonAtom LLC, et avec des représentants du gouvernement de la Mongolie.

Au cours de la période allant du 2 décembre 2009 au 11 décembre 2009, le comité spécial s'est réuni de façon formelle et informelle à de nombreuses occasions pour poursuivre son examen et son évaluation de l'offre d'ARMZ et de son caractère adéquat, pour étudier et commenter les versions préliminaires de la présente circulaire des administrateurs et pour discuter de diverses autres questions liées à l'offre d'ARMZ et des autres solutions de rechange stratégiques. De plus, le comité spécial s'est réuni et a discuté à plusieurs reprises avec ses conseillers financiers, ses conseillers juridiques et la haute direction et il a reçu de leur part des conseils, des analyses financières, des évaluations, des présentations et d'autres rapports concernant l'offre d'ARMZ et certaines questions connexes, les résultats de diverses discussions avec des actionnaires importants et des courtiers et avec des parties intéressées et des organismes de réglementation en Mongolie, ainsi que les biens, les actifs et les perspectives de Khan. Pendant cette période, le comité spécial a examiné et évalué activement les autres opérations stratégiques possibles qui seraient dans l'intérêt véritable de Khan et de ses actionnaires dans les circonstances. Le comité spécial poursuit actuellement ses démarches en ce qui concerne ces solutions de rechange stratégiques et, compte tenu de la complexité de la situation, il est impossible à l'heure actuelle de prévoir si une autre opération qui serait dans l'intérêt véritable de Khan et de ses actionnaires pourra être réalisée et, le cas échéant, quand cela pourra se faire.

Le 11 décembre 2009, Haywood a remis au comité spécial son avis sur le caractère inadéquat, qui a été confirmé subséquemment par écrit (et dont le texte est reproduit à l'annexe A), selon lequel, en date du 11 décembre 2009, la contrepartie offerte dans le cadre de l'offre d'ARMZ est inadéquate, du point de vue financier, pour les actionnaires de Khan. Pour obtenir de plus amples détails, voir la rubrique « Avis du conseiller financier sur le caractère inadéquat » de la présente circulaire des administrateurs. Le comité spécial a alors examiné plus en profondeur et approuvé son rapport et sa recommandation au conseil d'administration au sujet de l'offre d'ARMZ de même qu'une version préliminaire de la circulaire des administrateurs devant être présentée au conseil d'administration, entre autres choses. Après avoir reçu et examiné l'avis sur le caractère inadéquat, avoir examiné et évalué attentivement l'offre d'ARMZ et ses modalités et conditions qui sont énoncées dans la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ et avoir reçu des conseils de ses conseillers juridiques et financiers à cet égard, et sur le fondement de ces conseils, de ces examens, de ces évaluations et des motifs, entre autres, qui sont exposés sous la rubrique « Motifs du rejet » de la présente circulaire des administrateurs, le comité spécial a confirmé la décision qu'il avait prise précédemment de faire au conseil d'administration la recommandation de recommander aux actionnaires de rejeter l'offre d'ARMZ et de ne pas déposer leurs actions ordinaires en réponse à celle-ci.

Le 11 décembre 2009, après la réunion du comité spécial, le conseil d'administration s'est réuni et a reçu le rapport du comité spécial ainsi que la version préliminaire de la circulaire des administrateurs et le communiqué connexe résumant la recommandation du comité spécial et les raisons qui la justifient. Après avoir lui-même délibéré et examiné l'offre d'ARMZ, ses modalités et conditions, l'avis sur le caractère inadéquat, la recommandation du comité spécial dont il est question ci-dessus et les facteurs, entre autres, qui sont exposés sous la rubrique « Motifs du rejet » de la présente circulaire des administrateurs, et après avoir consulté Haywood et Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., le conseil d'administration a conclu à l'unanimité que l'offre d'ARMZ est inadéquate et que son acceptation n'est pas dans l'intérêt véritable de Khan ou de ses actionnaires, et il

a résolu à l'unanimité de recommander aux actionnaires de **REJETER** l'offre d'ARMZ et de **NE PAS DÉPOSER** leurs actions ordinaires en réponse à celle-ci.

AVIS DU CONSEILLER FINANCIER SUR LE CARACTÈRE INADÉQUAT

Le comité spécial a retenu les services de Haywood Securities Inc. (« **Haywood** ») à titre de conseiller financier à compter du 30 novembre 2009. Aux termes de la lettre de mission intervenue entre Khan et Haywood, Haywood a convenu d'offrir divers services consultatifs financiers au conseil d'administration relativement à l'offre d'ARMZ, notamment les suivants : (i) examiner et analyser l'offre d'ARMZ et donner des conseils à cet égard; (ii) trouver des solutions de rechange stratégiques qui sont dans l'intérêt véritable de Khan et des actionnaires; (iii) préparer des modèles d'évaluation complète de Khan; (iv) remettre un avis sur le caractère adéquat, du point de vue financier, de la contrepartie payable dans le cadre de l'offre d'ARMZ; et (v) offrir de l'aide relativement aux communications avec les actionnaires (collectivement, les « **services consultatifs** »).

Haywood a remis un avis écrit (l'« **avis sur le caractère inadéquat** ») selon lequel, en date de cet avis et sous réserve des hypothèses, des restrictions et des réserves contenues dans celui-ci, la contrepartie offerte aux termes de l'offre d'ARMZ est inadéquate, du point de vue financier, pour les actionnaires (autres qu'ARMZ et les membres du même groupe que celle-ci).

Le texte intégral de l'avis sur le caractère inadéquat, y compris les hypothèses formulées et la portée de l'examen effectué dans le cadre de sa préparation, est joint à la présente circulaire des administrateurs à titre d'annexe A. Dans la présente circulaire des administrateurs, tous les sommaires et les renvois relatifs à l'avis sur le caractère inadéquat doivent être lus sous réserve du texte intégral de l'avis sur le caractère inadéquat. L'avis sur le caractère inadéquat constitue l'un des divers facteurs dont ont tenu compte le comité spécial et le conseil avant de déterminer à l'unanimité que l'offre d'ARMZ est inadéquate pour les actionnaires et qu'elle n'est pas dans leur intérêt véritable ni dans celui de Khan, et avant de recommander aux actionnaires de rejeter l'offre d'ARMZ.

Dans la lettre de mission conclue avec Haywood, Khan a convenu de verser à Haywood des honoraires mensuels et de lui rembourser certains autres frais en contrepartie de la prestation des services consultatifs, une tranche importante de ces honoraires et de ces frais étant conditionnelle à la réalisation de l'offre d'ARMZ ou d'autres opérations de rechange. Khan a également convenu de rembourser à Haywood les frais remboursables raisonnables qu'elle engage et de l'indemniser à l'égard de certaines obligations qu'elle contracte dans le cadre de la prestation des services consultatifs.

Le conseil d'administration recommande aux actionnaires de lire attentivement et dans son intégralité l'avis sur le caractère inadéquat.

KHAN RESOURCES INC.

Établie au Canada, Khan est une société d'exploration et de mise en valeur du secteur minier qui se consacre à l'acquisition, à l'exploration et à la mise en valeur de terrains uranifères en Mongolie. Ses projets actuels en matière d'exploration et de mise en valeur de terrains uranifères, dont un qui était déjà en production au moment de son acquisition, sont situés dans le district de Dornod, dans le nord-est de la Mongolie, district qui renferme un certain nombre de gisements d'uranium connus. Les actifs de Khan consistent en une participation dans le terrain uranifère Dornod, qu'elle détient au moyen d'une participation de 58 % dans le terrain Dornod principal, constitué d'environ 261 hectares, y compris une mine à ciel ouvert et d'environ les deux tiers d'un gisement souterrain, et du permis d'exploitation minière 237A visant le terrain Dornod principal, ainsi qu'au moyen d'une participation de 100 % dans le terrain Dornod supplémentaire, constitué d'environ 243 hectares contigus au terrain Dornod principal et du permis d'exploration 9282X visant le terrain Dornod supplémentaire. De plus amples renseignements sont présentés dans la notice annuelle de Khan, qui est disponible sur SEDAR au www.sedar.com.

Constituée en société sous le régime de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario), Khan est un émetteur assujéti ou l'équivalent dans les provinces de la Colombie-Britannique, d'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba et d'Ontario. Son siège social et bureau principal se trouve au 141 Adelaide Street West, Suite 1007, Toronto (Ontario) M5H 3L5. Le siège social de Khan en Mongolie est situé au Ochir House Building, Room 403, Peace Avenue, 15A/5, Oulan-Bator 211213, Mongolie.

Le capital-actions autorisé de Khan est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale. Au 11 décembre 2009, il y avait 53 963 779 actions ordinaires émises et en circulation et des options en circulation permettant d'acquérir, au total, 4 930 800 actions ordinaires. Les actions ordinaires sont cotées et négociées à la TSX sous le symbole « KRI ». Le 11 décembre 2009, dernier jour de bourse avant la date de la présente circulaire des administrateurs, le cours de clôture des actions ordinaires de Khan à la TSX était de 0,62 \$.

Perspectives à long terme pour Khan et ses terrains

Après qu'elle a eu acquis, en 2003, sa participation dans le terrain Dornod principal et le permis d'exploitation minière 237A connexe, qu'elle détient au moyen d'une participation de 58 % par l'intermédiaire de CAUC, et, en 2005, sa participation indirecte de 100 % dans le terrain Dornod supplémentaire et le permis d'exploration 9282X connexe, Khan, de concert avec son personnel de direction et son personnel technique chevronnés, a poursuivi l'exploration et la mise en valeur du terrain uranifère Dornod. Plus particulièrement, Khan a augmenté ses réserves et ses ressources à l'égard de ce projet, établi de nombreux rapports techniques en conformité avec le Règlement 43-101, et réalisé une étude de pré faisabilité en août 2007, une étude d'impact environnemental et social reconnue mondialement en juillet 2009 et, enfin, l'étude de faisabilité définitive et une analyse économique et un modèle financier connexes en mars 2009; toutes les mesures précitées ont permis d'accomplir des progrès vers les phases de la construction et de la production sur le terrain uranifère Dornod.

Le terrain uranifère Dornod de Khan est l'un des plus vastes et des plus importants gisements d'uranium non mis en valeur du monde parmi les gisements de ce type. L'étude de faisabilité définitive a été fondée sur des ressources minérales mesurées et indiquées, préalablement établies pour le projet conformément au Règlement 43-101, qui s'établissent à 25,3 millions de tonnes d'une teneur moyenne en oxyde d'uranium (« U₃O₈ ») de 0,116 % sur 64,3 millions de livres d'U₃O₈, ainsi que sur des ressources minérales présumées de 2,2 millions de tonnes d'une teneur moyenne en U₃O₈ de 0,050 % sur 2,4 millions de livres d'U₃O₈. Compte tenu de sa participation de 58 % dans le gisement n° 2, de sa participation de 58 % dans les deux tiers du gisement n° 7 ainsi que de sa participation de 100 % dans le dernier tiers du gisement n° 7, Khan détient une participation globale de 68,6 % (compte tenu de la structure de propriété actuelle) ou de 39,3 % (si le gouvernement de la Mongolie acquiert une participation de 51 % dans le terrain uranifère Dornod) dans les ressources d'uranium mesurées et indiquées contenues dans le terrain uranifère Dornod. Les réserves minérales probables de la mine à ciel ouvert n° 2 et des gisements souterrains n° 7 s'établissent à 18,0 millions de tonnes d'une teneur moyenne en U₃O₈ de 0,133 % sur 52,9 millions de livres d'U₃O₈ des 64,3 millions de livres de ressources minérales indiquées.

Une analyse économique et un modèle financier pour le gisement souterrain et la mine à ciel ouvert du terrain uranifère Dornod, dont la production annuelle se chiffre à 1 225 000 tonnes d'U₃O₈, ont été établis dans le cadre de l'étude de faisabilité définitive. Les principales données financières et données de production sont présentées ci-dessous.

Données financières et données de production

Production annuelle de la mine.....	1 225 000 tonnes
Durée de vie de la mine	15 ans
Teneur moyenne	0,133 % d'U ₃ O ₈
Taux de récupération d'U ₃ O ₈	45 279 000 livres
Prix moyen prévu.....	65 \$ US la livre

En se fondant sur les données présentées ci-dessus et sur d'autres facteurs énoncés dans l'étude de faisabilité définitive, le conseil d'administration estime que le terrain uranifère Dornod sera porteur de valeur à long terme et qu'il est susceptible de générer des profits et des avantages économiques notables pour le gouvernement et le peuple de la Mongolie, ainsi que pour les actionnaires de Khan. L'étude de faisabilité définitive repose sur l'hypothèse d'une durée de vie de la mine de 15 ans et du maintien à long terme du prix de l'uranium à 65 \$ US la livre d'U₃O₈ et d'une production quotidienne de 3 500 tonnes générant un taux de production annuel moyen de 3,0 millions de livres d'U₃O₈ au prix de 23,22 \$ US la livre d'U₃O₈, ou 58,26 \$ US la tonne de minerai. Près de la moitié de la production d'uranium totale est générée au cours des cinq premières années de la durée de vie de la mine, soit une période de récupération de seulement 2,3 ans. L'étude de faisabilité définitive prévoit, pour le projet, un taux de rendement interne après impôt de 29,1 % et une valeur actualisée nette de 276 millions de dollars américains, selon

un taux d'actualisation de 10 %, ainsi que des paiements totalisant environ 464 millions de dollars américains au titre de redevances et d'impôts sur les bénéfices payables à la République de Mongolie seulement. Selon un taux d'actualisation après impôt de 10 % et un prix de l'uranium de 70 \$ US la livre d' U_3O_8 , la valeur actualisée nette après impôt s'établit à 339 \$ US et le taux de rendement interne après impôt augmente pour passer à 32,5 %.

Compte tenu de ce qui précède, l'étude de faisabilité définitive confirme la solidité des paramètres financiers relatifs au terrain uranifère Dornod et du bénéfice qui devrait en découler, lequel devrait largement dépasser les dépenses en immobilisations estimées à 333 millions de dollars américains qui sont associées au projet (dépenses que Khan prévoit être en mesure de diminuer). On trouvera d'autres renseignements concernant les conclusions de l'étude de faisabilité définitive, y compris les résultats de l'analyse économique et du modèle financier portant sur le terrain uranifère Dornod, dans le rapport technique daté du 22 avril 2009 établi conformément au Règlement 43-101 et portant sur l'étude de faisabilité définitive relative au projet uranifère Dornod, en Mongolie, qui est disponible sur SEDAR au www.sedar.com.

Outre la réalisation de l'étude de faisabilité définitive, Khan a établi et déjà annoncé les modalités de son plan de mise en valeur du terrain uranifère Dornod. Ce plan comporte trois phases principales qui devraient mener à la mise en valeur du terrain uranifère Dornod à peu près dans les trois ans suivant la conclusion, avec le gouvernement de la Mongolie, d'une convention d'investissement visant ce projet. La première phase du plan consiste en la négociation et en la conclusion de la convention d'investissement, négociations que Khan est prête à engager dès maintenant. La deuxième phase consiste en l'obtention de financement pour les travaux de mise en valeur et de construction sur le terrain uranifère Dornod, financement que le conseil d'administration croit pouvoir obtenir, soit au moyen d'un financement par emprunt ou d'un financement par capitaux propres, soit en ayant recours à d'autres moyens stratégiques qui sont mis à sa disposition par des tiers, grâce à la solidité des paramètres financiers relatifs au projet, à la vigueur du bilan de Khan et au fait que Khan n'a aucune dette à long terme. La dernière phase du plan de mise en valeur consiste en des travaux de construction qui se traduiront par de l'extraction minière souterraine dans le gisement n° 7 au cours de la première à la quinzième année et de l'extraction minière à ciel ouvert dans le gisement n° 2 au cours de la huitième à la quinzième année, grâce au traitement par résine en pulpe, qui a été adopté avec succès ailleurs dans le monde et qui, de l'avis de la direction, constitue la meilleure technologie de récupération.

À l'heure actuelle, Khan estime que la croissance de la demande et la hausse des prix de l'uranium auront pour effet à long terme d'accroître davantage la valeur du terrain uranifère Dornod. Le prix au comptant de l'uranium a connu une croissance soutenue, passant de 7 \$ US la livre d' U_3O_8 en décembre 2000 à un sommet de 135 \$ US la livre d' U_3O_8 en juin 2007. Depuis, le prix au comptant de l'uranium a oscillé entre 40 \$ US et 123 \$ US la livre d' U_3O_8 . À la date de la présente circulaire des administrateurs, le prix au comptant de l'uranium était d'environ 45 \$ US la livre d' U_3O_8 . Khan a obtenu un sondage réalisé auprès de diverses institutions financières et portant sur les prix contractuels de l'uranium prévus pour la période de 2008 à 2014. D'après ce sondage, le prix moyen oscillait entre un creux de 65,54 \$ US la livre d' U_3O_8 en 2009 et un sommet de 82,50 \$ US la livre d' U_3O_8 en 2011. Un prix de l'uranium à long terme de 65 \$ US la livre d' U_3O_8 a été utilisé aux fins de l'analyse économique réalisée dans le cadre de l'étude de faisabilité définitive portant sur le terrain uranifère Dornod. Le prix à long terme de l' U_3O_8 s'établit actuellement à 65 \$ US la livre.

Outre la hausse des prix, la croissance de la demande d'énergie nucléaire constitue un autre facteur appuyant la solidité des paramètres financiers relatifs au terrain uranifère Dornod. Selon la World Nuclear Association, quelque 436 réacteurs d'une capacité globale de plus de 370 gigawatts nets nécessitent chaque année environ 78 500 tonnes de concentré d'oxyde d'uranium contenant 66 500 tonnes d'uranium extrait de mines (ou l'équivalent provenant de stocks ou de sources secondaires). La capacité augmente, tandis que les réacteurs sont exploités d'une manière plus productive, avec une capacité et des niveaux de puissance plus élevés. En raison de la structure de coûts de la production d'énergie nucléaire, caractérisée par des dépenses en immobilisations élevées et des dépenses en carburant faibles, la demande de combustible d'uranium est beaucoup plus prévisible que celle de la plupart, voire la totalité, des autres minéraux. Une fois qu'un réacteur est construit, il est généralement très rentable de toujours l'exploiter à haute capacité et de rajuster la charge en diminuant l'utilisation de combustible fossile. Le marché devrait progresser au cours des 10 prochaines années. Par la suite, la demande sera tributaire de la construction de nouvelles centrales et du rythme auquel seront fermées les centrales plus âgées. Toutefois, étant donné que (selon l'Agence internationale de l'énergie atomique de l'Organisation de coopération et de développement économiques

(OCDE)) la demande d'électricité devrait doubler de 2004 à 2030, il existe un vaste potentiel de croissance de la capacité nucléaire dans un monde soucieux du réchauffement climatique. (*Source : World Nuclear Association*)

Par exemple, en 2008, ARMZ elle-même a déclaré avoir l'intention de tripler sa production annuelle d'ici à 2015 en la portant à 10 000 tonnes d'uranium, avec le concours de chefs de file du secteur et d'investisseurs locaux. Selon des sources publiques, ARMZ prévoit investir 203 milliards de roubles russes (environ 6,1 milliards de dollars américains) dans la croissance de l'extraction minière d'uranium en Russie, et ce, entre 2008 et 2015 seulement. Elle a également indiqué viser une production annuelle de 20 000 tonnes d'uranium d'ici à 2024. Grâce à l'utilisation croissante de réacteurs à neutrons rapides, ces niveaux de demande et de production pourraient à eux seuls stimuler une croissance marquée de la production d'énergie nucléaire d'ici à la fin du siècle. La Russie compte à elle seule quelque 31 réacteurs en exploitation totalisant 21 743 mégawatts, de même que plusieurs autres réacteurs qui sont en cours de construction et prévus. (*Source : World Nuclear Association, Nuclear Power in Russia, 22 septembre 2009*)

Indépendamment du terrain uranifère Dornod et de ses perspectives prometteuses et de son éventuelle valeur à long terme, Khan avait également conclu, avant l'annonce inattendue d'ARMZ de son intention de présenter l'offre d'ARMZ, une convention ayant force obligatoire relative à l'acquisition, au prix de 0,20 \$ par action, d'une participation d'environ 17,9 % dans Macusani Yellowcake Inc., entreprise au stade de l'exploration qui est propriétaire de terrains uranifères peu profonds à un stade d'exploration avancé étant susceptibles de revêtir de l'importance, terrains situés dans le district de Puno, dans le sud du Pérou. L'acquisition a été réalisée le 30 novembre 2009, date du lancement de l'offre d'ARMZ.

Principaux faits récents en Mongolie

Malgré l'importance du terrain uranifère Dornod et des divers indicateurs de la solidité de ses paramètres financiers et de sa valeur à long terme, divers événements de nature réglementaire et économique qui sont indépendants de la volonté de Khan ont causé des difficultés et une certaine incertitude entourant les actifs et les perspectives d'avenir de Khan ainsi que la faiblesse actuelle du cours de l'action de Khan.

Depuis 2007, le terrain uranifère Dornod est considéré comme un gisement d'« importance stratégique » aux termes de la Loi sur les minéraux qui était en vigueur à l'époque, ce qui permettait au gouvernement de la Mongolie d'acquérir une participation maximale de 50 % dans le gisement s'il avait été déterminé que celui-ci avait été défini au moyen des activités d'exploration financées par le budget d'État. Cette désignation, suivie de l'élection, à l'automne 2007, de M. Sanjgaagiin Bayar à titre de président du Parti révolutionnaire du peuple mongol et de l'élection ultérieure, par le Parlement, de cette même personne à titre de premier ministre de la Mongolie, a entraîné une forte incertitude à l'égard des perspectives d'avenir de Khan et de la participation future de Khan dans ses terrains et ses permis, et de son contrôle à leur égard, occasionnant une baisse marquée du cours des actions ordinaires de Khan à la TSX.

Bien que Khan ait réussi à obtenir, en février 2008, le renouvellement de son permis d'exploration 9282X visant le terrain Dornod supplémentaire pour une période additionnelle de trois ans et qu'elle ait poursuivi l'étude de faisabilité définitive, l'incertitude permanente entourant la réglementation en République de Mongolie, notamment en ce qui concerne l'incidence éventuelle, sur les droits futurs et les perspectives d'avenir de Khan, du fait que le terrain de Khan soit considéré comme un gisement d'« importance stratégique », combinée à la crise financière mondiale et à la perte de confiance marquée dans les marchés publics internationaux qui ont commencé aux environs du milieu de 2008, ont continué d'avoir une incidence défavorable sur le cours et la valeur globale perçue de l'action de Khan.

L'incertitude entourant les perspectives d'avenir de Khan s'est ultérieurement amplifiée lorsque, en juillet 2009, Khan a été informée par l'autorité des ressources minérales de la Mongolie que le permis d'exploitation minière 237A détenu par l'intermédiaire de la coentreprise CAUC avait été temporairement suspendu en raison de violations invoquées par des inspecteurs de l'agence d'inspection du gouvernement de la Mongolie, selon lesquels CAUC aurait violé la législation applicable en omettant d'inscrire ses calculs des réserves et des ressources du gisement dans le registre intégré de l'État aux fins d'approbation par le conseil professionnel sur les minéraux. Khan est d'avis qu'elle-même et CAUC ont toujours respecté et continuent de respecter à tous égards importants les modalités de ses permis et qu'elles ont notamment soumis le calcul des réserves et des ressources du gisement aux

fins d'inscription une première fois en 2007, puis en 2008. En outre, plus récemment, Khan a pris d'autres mesures pour faire lever la suspension en soumettant de nouveau ses calculs des réserves et des ressources au ministère des Ressources minérales et de l'Énergie de la Mongolie. Le ministère devrait remettre son rapport officiel sur les réserves et les ressources en temps voulu.

Peu après l'annonce de la suspension du permis d'exploitation minière en juillet 2009, le Parlement de la Mongolie a adopté la nouvelle Loi sur l'énergie nucléaire devant entrer en vigueur le 15 août 2009, ce qui a amplifié l'incertitude et alimenté les suppositions à l'égard des perspectives d'avenir de Khan et de la participation future de celle-ci dans le terrain uranifère Dornod. Entre autres choses, la Loi sur l'énergie nucléaire confère au gouvernement de la Mongolie le droit d'acquérir, sans contrepartie, au moins 34 % (si les ressources ont été mises en valeur sans la contribution financière de l'État) ou 51 % (si les ressources ont été mises en valeur avec la contribution financière de l'État) des actions du titulaire d'un permis, ainsi que le droit d'annuler tout permis si son titulaire a refusé de respecter les dispositions dont il est question ci-dessus et a omis de présenter une demande, dans la forme prescrite, pour le faire enregistrer de nouveau conformément à la Loi sur l'énergie nucléaire au plus tard le 15 novembre 2009.

Khan appuie les efforts déployés par le gouvernement de la Mongolie pour instaurer un régime de réglementation favorisant une exploitation sécuritaire des minéraux radioactifs et de l'énergie nucléaire qui respecte les normes internationales et les lignes directrices publiées par l'Agence internationale de l'énergie atomique. En outre, Khan comprend et appuie la démarche du gouvernement et du Parlement de la Mongolie visant à ce que le peuple de la Mongolie tire profit de l'exploitation des ressources de son pays. En conséquence, à la suite de l'adoption de la Loi sur l'énergie nucléaire, mais avant le 15 novembre 2009, soit la date d'expiration du délai prescrit pour le dépôt des demandes de renouvellement, Khan a déposé des demandes de renouvellement complètes pour le permis d'exploitation minière 237A et le permis d'exploration 9282X visant le terrain uranifère Dornod. Depuis le dépôt de ces demandes, Khan s'emploie à collaborer avec le gouvernement de la Mongolie afin d'obtenir le renouvellement de ces permis aux termes de la Loi sur l'énergie nucléaire et de paver la voie à une coopération nécessaire et raisonnable de la part du gouvernement de la Mongolie. Tout permis qui n'aura pas été renouvelé de la manière prescrite par la Loi sur l'énergie nucléaire sera réputé suspendu.

On trouvera d'autres renseignements concernant Khan dans les documents d'information continue déposés par cette société auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui sont disponibles sur SEDAR au www.sedar.com.

PROPRIÉTÉ DES TITRES DE KHAN

Le capital-actions autorisé de Khan est constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires sans valeur nominale. Au 11 décembre 2009, il y avait 53 963 779 actions ordinaires émises et en circulation et des options en circulation permettant d'acquérir, au total, 4 930 800 actions ordinaires. Les actions ordinaires sont cotées et négociées à la TSX sous le symbole « KRI ». Le 11 décembre 2009, dernier jour de bourse avant la date de la présente circulaire des administrateurs, le cours de clôture des actions ordinaires de Khan à la TSX était de 0,62 \$. À la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan, après enquête diligente, les seules personnes qui ont la propriété véritable, directement ou indirectement, de plus de 10 % des actions ordinaires en circulation de Khan ou qui exercent une emprise, directement ou indirectement, sur un tel pourcentage de ces actions, sont les suivantes :

<u>Nom de l'actionnaire¹⁾</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Pourcentage des actions ordinaires</u>
Laramide Resources Ltd.	7 000 000	12,97 %
JSC Compass Asset Management	5 669 100	10,51 %

Note :

¹⁾ Selon les déclarations d'initiés déposées publiquement sur le Système électronique de déclaration des initiés (« SEDI ») en date du 11 décembre 2009.

Le tableau suivant indique le nom des administrateurs et des membres de la direction de Khan, le poste qu'ils occupent au sein de Khan ainsi que le nombre et le pourcentage d'actions ordinaires et d'options détenues en propriété véritable ou sur lesquelles une emprise est exercée, à la date des présentes, par chacun d'eux et, lorsque cette information a pu être obtenue après enquête diligente, par les personnes qui ont un lien avec eux ou les membres du même groupe qu'eux, respectivement.

<u>Nom</u>	<u>Poste</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires¹⁾</u>	<u>Pourcentage des actions ordinaires en circulation²⁾</u>	<u>Nombre d'options¹⁾</u>	<u>Pourcentage des options en circulation³⁾</u>
James B.C. Doak	Administrateur et président du conseil	1 000 000	1,85 %	725 000	14,70 %
Jean-Pierre Chauvin	Administrateur	66 000	0,12 %	425 000	8,62 %
Peter J.M. Hooper	Administrateur	90 000	0,17 %	325 000	6,59 %
Grant A. Edey	Administrateur	25 000	0,05 %	425 000	8,62 %
Hon. Robert P. Kaplan	Administrateur	75 000	0,14 %	425 000	8,62 %
Stephen W. Harapiak	Administrateur	–	–	300 000	6,08 %
David L. McAusland	Administrateur	–	–	300 000	6,08 %
Martin Quick	Président, chef de la direction et administrateur	199 500	0,37 %	900 000	18,25 %
Paul D. Caldwell	Chef des finances et secrétaire	38 000	0,07 %	382 000	7,75 %
Enkhbayar Ochirbal	Vice-président, Affaires gouvernementales	–	–	400 000	8,11 %

Notes :

- 1) L'information au sujet des actions ordinaires et des options détenues en propriété véritable, directement ou indirectement, ou sur lesquelles une emprise est exercée dont Khan n'avait pas connaissance a été fournie par les administrateurs et les membres de la direction respectifs.
- 2) Selon le nombre d'actions ordinaires émises et en circulation en date du 11 décembre 2009, calculé avant dilution.
- 3) Selon le nombre d'options d'achat d'actions ordinaires en circulation en date du 11 décembre 2009.

Au total, les administrateurs et les membres de la direction de Khan, ainsi que les personnes qui ont un lien avec eux et les membres du même groupe qu'eux, respectivement, ont la propriété véritable, directement ou indirectement, de 1 493 500 actions ordinaires ou exercent une emprise, directement ou indirectement, sur un tel nombre d'actions ordinaires, ce qui représente environ 2,77 % des actions ordinaires émises et en circulation, et ils ont le droit d'exercer des options permettant d'acquérir, au total, 4 607 000 actions ordinaires.

À la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan, après enquête diligente, exception faite de ce qui est indiqué par ailleurs dans la présente circulaire des administrateurs, aucune personne qui a un lien avec Khan, aucun membre du même groupe que Khan, aucun initié de Khan, aucune personne qui a un lien avec les initiés de Khan, aucun membre du même groupe que les initiés de Khan ni aucune personne physique ou morale agissant de concert avec Khan n'a la propriété véritable, directement ou indirectement, d'actions ordinaires de Khan ou n'exerce une emprise, directement ou indirectement, sur des actions ordinaires de Khan.

OPÉRATIONS SUR LES TITRES DE KHAN

Au cours de la période de six mois ayant précédé la date de la présente circulaire des administrateurs et sauf indication contraire dans la présente circulaire des administrateurs, Khan, les administrateurs et les membres de la direction de Khan, les autres initiés de Khan et, à la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan, après enquête diligente, les personnes qui ont un lien avec eux et les membres du même groupe qu'eux, respectivement, ainsi que les personnes et les sociétés agissant de concert avec Khan, n'ont effectué aucune opération sur les actions ordinaires, exception faite de celles qui sont indiquées dans le tableau suivant.

<u>Nom et poste</u>	<u>Nature de l'opération</u> ¹⁾	<u>Date de l'opération</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Prix par action ordinaire (\$)</u>
Laramide Resources Ltd.....	Acquisition sur le marché public	23 novembre 2009	25 000	0,349
	Acquisition sur le marché public	23 novembre 2009	25 000	0,350
	Acquisition sur le marché public	24 novembre 2009	41 500	0,350
	Acquisition sur le marché public	24 novembre 2009	70 000	0,358
	Acquisition sur le marché public	25 novembre 2009	37 000	0,350
	Acquisition sur le marché public	25 novembre 2009	70 000	0,372
	Acquisition sur le marché public	25 novembre 2009	100 000	0,365
	Acquisition sur le marché public	26 novembre 2009	50 000	0,449
	Acquisition sur le marché public	26 novembre 2009	31 500	0,445

Note :

¹⁾ Selon les déclarations d'initiés déposées publiquement sur SEDI en date du 11 décembre 2009.

ÉMISSIONS DE TITRES DE KHAN

Exception faite de ce qui est indiqué ci-dessous, aucune action ordinaire ni aucun autre titre convertible en actions ordinaires ou échangeable contre des actions ordinaires n'a été émis ou attribué aux administrateurs, aux membres de la direction ou à d'autres initiés de Khan au cours de la période de deux ans ayant précédé la date de la présente circulaire des administrateurs.

<u>Nom et poste</u> ¹⁾	<u>Nature de l'émission</u>	<u>Date d'émission</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Prix d'émission / d'exercice par action ordinaire (\$)</u>
James B.C. Doak Administrateur et président du conseil	Attribution d'options	17 décembre 2008	150 000	0,20
Jean-Pierre Chauvin..... Administrateur	Attribution d'options	17 décembre 2008	100 000	0,20
Peter J.M. Hooper..... Administrateur	Attribution d'options	17 décembre 2008	100 000	0,20
Grant A. Edey..... Administrateur	Attribution d'options	17 décembre 2008	100 000	0,20
Hon. Robert P. Kaplan..... Administrateur	Attribution d'options	17 décembre 2008	100 000	0,20
Stephen W. Harapiak..... Administrateur	Attribution d'options	19 février 2008	200 000	1,40
	Attribution d'options	17 décembre 2008	100 000	0,20
David L. McAusland Administrateur	Attribution d'options	14 mai 2008	200 000	0,89
	Attribution d'options	17 décembre 2008	100 000	0,20

<u>Nom et poste</u> ¹⁾	<u>Nature de l'émission</u>	<u>Date d'émission</u>	<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	<u>Prix d'émission / d'exercice par action ordinaire (\$)</u>
Martin Quick	Attribution d'options	17 décembre 2008	250 000	0,20
Président, chef de la direction et administrateur	Exercice d'options	6 janvier 2009	70 000	0,20
Paul D. Caldwell.....	Attribution d'options	17 décembre 2008	150 000	0,20
Chef des finances et secrétaire				
Enkhbayar Ochirbal.....	Attribution d'options	17 décembre 2008	150 000	0,20
Vice-président, Affaires gouvernementales				

Note :

¹⁾ L'information au sujet des actions ordinaires ou d'autres titres convertibles en actions ordinaires ou échangeables contre des actions ordinaires qui ont été émis ou attribués aux administrateurs, aux membres de la direction ou à d'autres initiés de Khan au cours de la période de deux ans ayant précédé la date de la présente circulaire des administrateurs et dont Khan n'avait pas connaissance a été fournie par les administrateurs et les membres de la direction respectifs ou est fondée sur les déclarations d'initiés déposées publiquement sur SEDI en date du 11 décembre 2009.

INTENTION CONCERNANT L'OFFRE D'ARMZ

Chacun des administrateurs et des membres de la direction de Khan a indiqué qu'il n'avait pas déposé ses actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ et qu'il n'avait pas actuellement l'intention de le faire. À la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan, après enquête diligente, aucune personne qui a un lien avec Khan, aucun membre du même groupe que Khan, aucun initié de Khan, aucune personne qui a un lien avec les initiés de Khan, aucun membre du même groupe que les initiés de Khan ni aucune personne physique ou morale agissant de concert avec Khan n'a indiqué qu'il avait déposé ses actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ ou qu'il avait actuellement l'intention de le faire.

CONVENTIONS ENTRE KHAN ET SES ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

Sous réserve de ce qui est indiqué ci-dessous, aucune convention n'a été conclue ou n'est projetée entre Khan et ses administrateurs ou ses membres de la direction, notamment à propos d'un paiement ou d'un autre avantage pouvant être consenti à titre d'indemnité pour la perte de leur poste ou pour leur maintien en fonction ou la cessation de leurs fonctions si l'offre d'ARMZ recevait une suite favorable. Dans le cas des conventions mentionnées ci-dessous pour lesquelles le terme « changement de contrôle » s'applique, la réalisation de l'offre d'ARMZ constituerait un changement de contrôle.

Après examen de la rémunération payable aux administrateurs, examen qui pourrait être effectué de nouveau selon ce qu'il juge approprié, le conseil d'administration a décidé d'attribuer à chacun des membres du comité spécial une rémunération fixe de 15 000 \$ en contrepartie des fonctions et responsabilités supplémentaires. Cette rémunération s'ajoute à celle qui est habituellement payable aux administrateurs en contrepartie des fonctions et responsabilités habituelles qu'ils exercent en tant que membres du conseil, ainsi qu'à toute autre somme que les administrateurs ont le droit de recevoir aux termes d'autres conventions, comme il est indiqué ci-dessous.

En outre, si les administrateurs et les membres de la direction de Khan déposaient les actions ordinaires dont ils sont propriétaires en réponse à l'offre d'ARMZ, ils recevraient une contrepartie en espèces suivant les mêmes modalités et conditions que les autres actionnaires. En date du 11 décembre 2009, les administrateurs et les membres de la direction de Khan étaient propriétaires de 1 493 500 actions ordinaires au total (compte non tenu des actions ordinaires visées par les options non exercées). Si les administrateurs et les membres de la direction de Khan déposaient toutes leurs actions ordinaires en réponse à l'offre d'ARMZ (ce qu'ils s'abstiendraient de faire, d'après ce qu'ils ont indiqué à la date de la présente circulaire des administrateurs) et qu'ARMZ acceptait d'acheter ces actions, en prenait livraison et en réglait le prix (sauf pour ce qui est des actions ordinaires visées par les options

non exercées), les administrateurs et les membres de la direction recevraient au total environ 970 775 \$. Voir la rubrique « Propriété des titres de Khan » de la présente circulaire des administrateurs ci-dessus pour un tableau donnant le détail des actions ordinaires et des autres titres de Khan appartenant aux administrateurs et aux membres de la direction de Khan.

Khan a conclu avec certains de ses membres de la direction des contrats d'emploi renfermant des clauses applicables en cas de changement de contrôle, qui sont décrites ci-dessous. De plus, Khan a adopté un régime d'options d'achat d'actions à l'intention de ses administrateurs, membres de la direction, employés et consultants. Les sous-rubriques qui suivent décrivent de façon générale les principales répercussions des contrats d'emploi et du régime d'options d'achat d'actions sur les paiements et les autres avantages qui seraient payables aux administrateurs et aux membres de la direction de Khan, selon le cas, dans l'éventualité où l'offre d'ARMZ recevrait une suite favorable. Pour les besoins de l'exposé qui suit, lorsqu'une clause d'un contrat d'emploi applicable en cas de changement de contrôle exige la cessation des fonctions ou de l'emploi d'un administrateur ou d'un membre de la direction de Khan aux fins de la réception de ces paiements et de ces autres avantages, Khan a supposé que l'administrateur ou le membre de la direction cesserait d'occuper ses fonctions ou son emploi auprès de Khan dès la réalisation de l'offre d'ARMZ.

Aux termes des contrats d'emploi et du régime d'options d'achat d'actions, si l'offre d'ARMZ recevait une suite favorable et sur le fondement des hypothèses susmentionnées, les administrateurs et les membres de la direction de Khan auraient collectivement droit à une contrepartie en espèces d'environ 2 884 275 \$, à supposer ce qui suit : (i) toutes les options dans le cours en circulation sont acquises et susceptibles d'exercice, et elles ont été exercées aux fins de l'acquisition des actions ordinaires sous-jacentes; et (ii) les administrateurs et les membres de la direction de Khan ont déposé en réponse à l'offre d'ARMZ les actions ordinaires dont ils sont actuellement propriétaires, comme il est indiqué plus haut, et les actions ordinaires qu'ils ont reçues à l'exercice des options dans le cours qui leur ont été attribuées dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions, comme il est indiqué plus bas.

Contrats d'emploi

Khan a conclu avec MM. Martin Quick, Paul D. Caldwell et Enkhbayar Ochirbal des contrats d'emploi renfermant une clause applicable en cas de changement de contrôle qui prévoit le paiement d'une somme correspondant à leur rémunération, dans le cas de MM. Quick et Caldwell, pour 24 mois ou, dans le cas de M. Ochirbal, pour 18 mois, ainsi que l'acquisition anticipée des options, en cas de changement de contrôle de Khan.

Pour l'application des contrats d'emploi, par « changement de contrôle », on entend généralement ce qui suit : (i) un changement dans le capital-actions de Khan à la suite duquel une personne ou un groupe de personnes agissant de concert devient le propriétaire véritable, directement ou indirectement, d'un nombre d'actions ou d'autres titres comportant droit de vote suffisant pour lui permettre d'exercer plus de 50 % des droits de vote rattachés à l'ensemble des actions de Khan dont les droits de vote peuvent être exercés à l'élection des administrateurs de Khan, (ii) l'aliénation, notamment par vente, de la totalité ou quasi-totalité des biens ou des actifs de Khan, sauf à un membre du même groupe que Khan si celui-ci offre de maintenir l'employé en poste selon des modalités et des conditions identiques, ou (iii) les administrateurs en fonction, qui étaient administrateurs de Khan à la date de la dernière assemblée générale annuelle des actionnaires (ou qui ont été subséquemment élus et approuvés à la majorité du conseil), ne constituent plus la majorité au conseil de Khan.

Si, dans les 12 mois de la survenance d'un changement de contrôle de Khan, Khan ou l'employé met fin au contrat d'emploi ou si Khan met fin à l'emploi de l'employé sans motif valable (au sens attribué au terme *just cause* dans le contrat applicable) avant la date de la survenance du changement de contrôle et qu'il est raisonnablement démontré que cette fin d'emploi découlait d'une demande d'un tiers ayant pris des mesures raisonnablement calculées afin d'effectuer un changement de contrôle ou s'est produite autrement dans le cadre ou en prévision d'un changement de contrôle, alors l'employé peut exiger le versement des paiements exigibles en cas de changement de contrôle, peut exercer les options qu'il détient dans les 180 jours suivant la date de la fin de son emploi ou, si cette période est moins longue, pendant la durée restant jusqu'à l'expiration de ces options (sous réserve des modalités du régime d'options d'achat d'actions concernant l'acquisition anticipée des options en cas de changement de contrôle dont il est question ci-dessous), et a droit au maintien de ses avantages jusqu'à la fin du troisième mois qui suit la fin de son emploi ou, si elle est antérieure, la date à laquelle il commence à travailler chez un nouvel employeur.

Si l'offre d'ARMZ recevait une suite favorable, M. Quick aurait droit à une rémunération en espèces totalisant environ 538 000 \$, M. Caldwell, à une rémunération en espèces totalisant environ 354 000 \$, et M. Ochirbal, à une rémunération en espèces totalisant environ 222 000 \$. Ces sommes s'ajoutent à toute rémunération accumulée et impayée payable à l'employé à l'égard de l'exercice de Khan en cours.

Régime d'options d'achat d'actions

Afin de promouvoir ses intérêts et ceux de ses filiales, Khan a instauré le régime d'options d'achat d'actions. Par ce régime, elle encourage ses administrateurs, membres de la direction, employés et consultants ainsi que ceux de ses filiales à acquérir des actions ordinaires, de manière (i) à accroître leur participation dans Khan, (ii) à faire concorder leurs intérêts avec ceux des actionnaires de Khan en général, (iii) à les encourager à maintenir leur association avec Khan et (iv) à leur procurer un incitatif additionnel à déployer des efforts au nom de Khan.

Selon les modalités du régime d'options d'achat d'actions, le conseil est autorisé à prendre des mesures en vue de l'attribution et de l'exercice des options, et à déterminer le mode d'exercice des options, selon les modalités qu'il juge appropriées, y compris déléguer la totalité ou une partie des fonctions liées à l'administration et au fonctionnement du régime d'options d'achat d'actions à un comité du conseil d'administration.

Selon les modalités du régime d'options d'achat d'actions, en cas de changement de contrôle, les administrateurs et membres de la direction de Khan et ceux de ses filiales ainsi que les autres participants au régime d'options d'achat d'actions acquièrent sans délai les options non acquises qu'ils détiennent et peuvent les exercer tant qu'elles n'ont pas expiré ou dans les 90 jours suivant la date de la fin de leur emploi au sein de Khan ou de la cessation de leurs fonctions à titre d'administrateur, de membre de la direction, d'employé ou de consultant de Khan ou de l'une de ses filiales, selon la première de ces éventualités. Pour l'application du régime d'options d'achat d'actions, par « changement de contrôle », on entend la survenance de l'une des situations suivantes : (i) les actionnaires représentant plus de 35 % des actions ordinaires émises et en circulation de Khan acceptent une offre, qu'il s'agisse d'une offre publique d'achat ou d'une offre d'un autre type, visant la totalité des actions ordinaires de Khan; (ii) une personne ou un groupe de personnes agissant de concert acquièrent, de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement, la propriété véritable du nombre d'actions comportant droit de vote ou de droits de vote rattachés à des actions qui, ajouté au nombre d'actions comportant droit de vote ou de droits de vote rattachés à des actions que cette personne ou ce groupe de personnes détient déjà, représente plus de 35 % du total des droits de vote rattachés aux actions comportant droit de vote alors en circulation de Khan; (iii) Khan conclut une convention prévoyant sa fusion ou son regroupement avec une autre société, la conclusion d'un arrangement avec une autre société ou son absorption dans une autre société; (iv) le conseil ou les actionnaires adoptent une résolution autorisant essentiellement la liquidation des actifs ou de l'entreprise de Khan ou une réorganisation importante de ses affaires (à quelques exceptions près); ou (v) les personnes qui siégeaient au conseil immédiatement avant une assemblée des actionnaires de Khan tenue, uniquement ou notamment, aux fins de l'élection d'administrateurs cessent de constituer la majorité au conseil à la suite de cette élection.

En date du 11 décembre 2009, les administrateurs et les membres de la direction de Khan détenaient, au total, des options permettant d'acquérir, au total, 4 607 000 actions ordinaires, dont 3 606 331 étaient acquises et susceptibles d'exercice à cette date et 1 000 669 ne l'étaient pas. Les prix d'exercice des options en circulation détenues par les administrateurs et les membres de la direction de Khan en date du 11 décembre 2009 allaient de 0,20 \$ à 3,53 \$, le prix d'exercice moyen pondéré total s'élevant à 1,81 \$ par action ordinaire.

En cas d'acquisition anticipée des options, les administrateurs et les membres de la direction de Khan auraient collectivement droit (à supposer qu'ils exercent toutes les options dans le cours et qu'ARMZ achète les actions ordinaires sous-jacentes dans le cadre de son offre) à une rémunération en espèces totalisant environ 553 500 \$ (déduction faite du prix d'exercice des options), dans la mesure où l'offre d'ARMZ est réalisée.

PROPRIÉTÉ DES TITRES D'ARMZ

Ni Khan, ni les administrateurs ou les membres de la direction de Khan, ni, à la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan après enquête diligente, les personnes qui ont un lien avec Khan ou qui font partie du même groupe que Khan, les initiés de Khan ou les personnes qui ont un lien avec ces initiés ou qui font partie du même groupe que ces initiés, ni les personnes physiques ou morales agissant de concert avec Khan ne sont propriétaires véritables de titres d'ARMZ ou n'exercent une emprise sur ces titres.

CONVENTIONS AVEC ARMZ

Aucune convention n'a été conclue ou, à la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan, n'est projetée entre ARMZ et les administrateurs ou les membres de la direction de Khan, notamment à propos d'un paiement ou d'un autre avantage pouvant être consenti à titre d'indemnité pour la perte de leur poste ou pour leur maintien en fonction ou la cessation de leurs fonctions si l'offre d'ARMZ recevait une suite favorable. Aucun administrateur ni aucun membre de la direction de Khan n'est un administrateur ou un membre de la direction d'ARMZ ou d'une filiale d'ARMZ.

À la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan, aucune convention n'a été conclue ou n'est projetée entre ARMZ et les actionnaires de Khan à l'égard de l'offre d'ARMZ.

INTÉRÊTS DES ADMINISTRATEURS ET DES MEMBRES DE LA DIRECTION DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES AVEC ARMZ

Ni les administrateurs ou les membres de la direction de Khan, ni les personnes qui ont un lien avec eux, ni, à la connaissance des administrateurs et des membres de la direction de Khan après enquête diligente, les personnes physiques ou morales qui sont propriétaires de plus de 10 % des actions ordinaires de Khan en circulation à l'heure actuelle n'ont d'intérêts dans une opération importante à laquelle ARMZ est partie.

INFORMATION IMPORTANTE SUPPLÉMENTAIRE

Sous réserve de l'information présentée dans la présente circulaire des administrateurs, les administrateurs n'ont connaissance d'aucune autre information qui n'aurait pas déjà été publiée et qui, selon toute attente raisonnable, est susceptible d'avoir une incidence sur la décision des actionnaires d'accepter ou de rejeter l'offre d'ARMZ.

AUTRES OPÉRATIONS

Sous réserve de l'information présentée dans la présente circulaire des administrateurs, Khan n'a conclu aucune opération ni aucune entente de principe, n'a signé aucun contrat, n'a adopté aucune résolution d'administrateurs à l'égard de l'offre d'ARMZ et n'a entamé aucunes négociations dans le cadre de l'offre d'ARMZ relativement à ce qui suit ou qui pourrait entraîner ce qui suit : (i) une opération spéciale comme une fusion ou une réorganisation concernant Khan ou l'une de ses filiales; (ii) une opération d'achat, de vente ou de cession d'un volume important d'actifs par Khan ou par une filiale de Khan; (iii) une offre publique d'achat concurrente; (iv) une offre publique d'achat par Khan visant ses propres titres ou les titres d'un autre émetteur; ou (v) un changement important dans la structure du capital actuelle de Khan.

Malgré ce qui précède, le conseil d'administration et le comité spécial peuvent entamer des négociations dans le cadre de l'offre d'ARMZ qui pourraient avoir l'une ou plusieurs des conséquences indiquées dans le paragraphe précédent. Le comité spécial a déterminé que l'information concernant les parties aux opérations ou aux propositions du type de celles qui sont mentionnées dans le paragraphe précédent, ainsi que les modalités qui pourraient éventuellement s'y rattacher, pourraient compromettre les discussions ou les négociations que Khan pourrait mener. Par conséquent, Khan n'a pas l'intention de communiquer les modalités qui pourraient éventuellement se rattacher à ces opérations ou propositions tant qu'elles n'auront pas fait l'objet d'une convention définitive ou dans la mesure où la législation applicable ne l'y oblige pas par ailleurs.

CHANGEMENTS IMPORTANTS DANS LES ACTIVITÉS DE KHAN

Sous réserve de l'information qui est du domaine public ou qui est présentée ailleurs dans la présente circulaire des administrateurs, les administrateurs et les membres de la direction de Khan ne sont au courant d'aucune information indiquant qu'il se serait produit un changement important dans les activités ou les perspectives d'avenir de Khan depuis la date de la publication de ses derniers états financiers, à savoir les états financiers annuels consolidés vérifiés et les notes y afférentes aux 30 septembre 2009 et 2008 et pour les exercices terminés à ces dates, et du rapport de gestion qui s'y rapporte, qui sont tous disponibles sur SEDAR, au www.sedar.com.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Certaines questions touchant le droit canadien soulevées par la présente circulaire des administrateurs ont été examinées par Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l., conseillers juridiques de Khan Resources Inc.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

Les lois sur les valeurs mobilières établies par les autorités législatives au Canada confèrent aux porteurs de titres de Khan, en plus des autres droits qu'ils peuvent avoir, le droit de demander la nullité, la révision du prix ou des dommages-intérêts lorsqu'une note d'information, une circulaire ou un avis qui doit leur être transmis contient des informations fausses ou trompeuses. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans les délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

PRINCIPES COMPTABLES ET CALCULS FINANCIERS

Les états financiers de Khan sont présentés en dollars américains et sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les pourcentages et montants par action ordinaire qui figurent dans la présente circulaire des administrateurs sont fondés sur des calculs effectués en fonction de 53 963 779 actions ordinaires en circulation le 11 décembre 2009.

MONNAIE ET TAUX DE CHANGE

Sauf indication contraire, dans la présente circulaire des administrateurs, toutes les sommes d'argent sont en dollars canadiens et les symboles « \$ CA » et « \$ » et le terme « dollars » désignent des dollars canadiens. Le 30 septembre 2009, soit la date de la fin de l'exercice 2009 de Khan, le taux de change publié par la Banque du Canada à midi était de 1,00 \$ CA = 0,9327 \$ US. Le 26 novembre 2009, dernier jour de bourse précédant l'annonce de l'offre d'ARMZ, le taux de change publié par la Banque du Canada à midi était de 1,00 \$ CA = 0,9438 \$ US. Le 11 décembre 2009, le taux de change publié par la Banque du Canada à midi était de 1,00 \$ CA = 0,9447 \$ US.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES RENSEIGNEMENTS

Khan est un émetteur assujéti ou l'équivalent dans les provinces de la Colombie-Britannique, d'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba et d'Ontario et elle dépose ses documents d'information continue et ses autres documents auprès des autorités en valeurs mobilières de chacune de ces provinces. Certains renseignements figurant dans la présente circulaire des administrateurs sont tirés des documents qui y sont expressément mentionnés ou sont fondés sur ceux-ci. Tous les sommaires des documents dont la présente circulaire des administrateurs affirme qu'ils ont été déposés sur SEDAR ou qui figurent dans de tels documents ainsi que tous les renvois à ces documents doivent être lus sous réserve du texte intégral de ces documents dans leur forme déposée sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Les actionnaires sont instamment invités à lire attentivement le texte intégral de ces documents, qui peuvent également être obtenus gratuitement sur demande adressée à Khan, 141 Adelaide Street West, Suite 1007, Toronto (Ontario) M5H 3L5.

L'information concernant ARMZ qui figure dans la présente circulaire des administrateurs est fondée uniquement sur les renseignements tirés de la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ et sur des documents accessibles au public, et le conseil d'administration s'est fié à cette information sans l'avoir vérifiée de façon

indépendante. Khan et ses administrateurs et membres de la direction n'assument aucune responsabilité quant à l'exactitude ou à l'intégralité de cette information ou quant à l'omission par ARMZ de communiquer des événements ou des faits qui peuvent être survenus ou qui peuvent avoir une incidence sur la signification ou l'exactitude de cette information.

NOTE CONCERNANT LE CALCUL DES RESSOURCES MINÉRALES

Les renseignements figurant dans la présente circulaire des administrateurs, y compris certains renseignements auxquels il y est fait renvoi et qui sont exposés sous la rubrique « Khan Resources Inc. » et dans les documents d'information de Khan qui sont déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières concernant les terrains miniers ont été établis conformément aux exigences de la législation en valeurs mobilières en vigueur au Canada, qui diffèrent des exigences qui sont en vigueur aux États-Unis.

Sans que soit limitée la portée de ce qui précède, dans ces documents, il est question de « ressources mesurées », de « ressources indiquées » et de « ressources présumées ». Les actionnaires des États-Unis doivent savoir que, même si ces expressions sont reconnues et exigées par la législation canadienne en valeurs mobilières, la Securities and Exchange Commission des États-Unis (la « SEC ») ne les reconnaît pas. Selon les normes américaines, une minéralisation ne peut être considérée comme une « réserve » que s'il a été établi qu'elle peut être exploitée ou extraite de façon rentable et légale au moment où elle est classée comme réserve. Les investisseurs des États-Unis sont avisés de ne pas présumer que la totalité ou une partie des ressources mesurées ou indiquées seront éventuellement converties en réserves. En outre, les ressources présumées comportent un degré important d'incertitude quant à leur existence et quant à savoir si elles peuvent être extraites de façon légale ou rentable. Rien ne garantit que la totalité ou une partie des ressources présumées seront éventuellement classées dans une catégorie de ressources supérieure. Selon les règles canadiennes, sauf dans des circonstances exceptionnelles, les estimations de ressources minérales présumées ne peuvent servir de fondement aux études de faisabilité ou aux études préliminaires de faisabilité. Par conséquent, les investisseurs des États-Unis sont également avisés de ne pas présumer que la totalité ou une partie des ressources présumées existent ou qu'elles pourront être extraites de façon légale ou rentable. L'information sur les onces contenues est une information dont la communication est autorisée aux termes de la réglementation canadienne; toutefois, la SEC n'autorise normalement les émetteurs à présenter que le tonnage et la teneur des ressources en place sans mention d'unités de mesure. Par conséquent, les renseignements décrivant la minéralisation et les ressources figurant dans ces documents peuvent ne pas être comparables aux renseignements publiés par les sociétés américaines assujetties aux obligations d'information de la SEC.

Le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* (le « **Règlement 43-101** ») a été élaboré par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, qui ont établi des normes de présentation applicables à l'ensemble des données scientifiques ou techniques portant sur des projets miniers que les émetteurs communiquent au public. Sauf indication contraire, toutes les estimations de ressources de Khan figurant dans la présente circulaire des administrateurs, le cas échéant, y compris les renseignements contenus dans certains documents qui y sont mentionnés et qui sont présentés sous la rubrique « Khan Resources Inc. », ont été établies conformément au Règlement 43-101 et au système de classement de l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole.

Ainsi que Khan l'a annoncé précédemment, Hrayr Agnerian, géologue, géologue-conseil adjoint chez Scott Wilson Roscoe Postle Associates Inc., E.J. (Gene) Puritch, ingénieur et Malcolm Buck, ingénieur, P&E Mining Consultants Inc., et Les Heymann, ingénieur, conseiller principal en processus, Aker Solutions Canada Inc., sont les personnes qualifiées (au sens attribué à ce terme dans le Règlement 43-101) au terrain uranifère Dornod et ont supervisé la préparation de l'information scientifique et technique contenue dans le précédent communiqué publié par Khan le 11 mars au sujet des résultats de l'étude de faisabilité définitive, qui constitue le fondement de l'information scientifique et technique reproduite dans la présente circulaire des administrateurs.

APPROBATION DE LA CIRCULAIRE DES ADMINISTRATEURS

Le conseil d'administration a approuvé le contenu de la présente circulaire des administrateurs et il en a autorisé l'envoi, la transmission et la remise.

CONSETEMENT DE HAYWOOD SECURITIES INC.

À l'intention du conseil d'administration de Khan Resources Inc. (la « société »)

Nous consentons par les présentes à ce que notre dénomination et notre avis daté du 11 décembre 2009 soient mentionnés dans la circulaire des administrateurs de la société datée du 14 décembre 2009 (la « circulaire ») et à ce que le texte de notre avis soit reproduit à l'annexe A de la circulaire. En donnant notre consentement, nous n'avons pas l'intention d'autoriser qui que ce soit, sauf les administrateurs de la société et le comité spécial du conseil d'administration de la société, à se fonder sur notre avis.

FAIT à Toronto, en Ontario, au Canada, le 14 décembre 2009.

(Signé) HAYWOOD SECURITIES INC.
HAYWOOD SECURITIES INC.

CONSETEMENT DE DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., S.R.L.

À l'intention du conseil d'administration de Khan Resources Inc. (la « **société** »)

Nous consentons par les présentes à ce que notre dénomination soit mentionnée dans la circulaire des administrateurs de la société datée du 14 décembre 2009.

FAIT à Toronto, en Ontario, au Canada, le 14 décembre 2009.

(Signé) DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., S.R.L.
DAVIES WARD PHILLIPS & VINEBERG S.E.N.C.R.L., S.R.L.

ATTESTATION

Le présent document ne contient aucune déclaration fausse sur un fait important et n'omet aucun fait important qui doit être déclaré ou qui est nécessaire pour qu'une déclaration ne soit pas trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite.

FAIT le 14 décembre 2009

Au nom du conseil d'administration de Khan Resources Inc.

(Signé) GRANT A. EDEY

GRANT A. EDEY

Administrateur et président du comité spécial

(Signé) JAMES B.C. DOAK

JAMES B.C. DOAK

Administrateur et président du conseil d'administration

ANNEXE A

AVIS DU CONSEILLER FINANCIER SUR LE CARACTÈRE INADÉQUAT



Le 11 décembre 2009

Le comité spécial et le conseil d'administration
Khan Resources Inc.
141 Adelaide Street West, Suite 1007
Toronto (Ontario)
M5H 3L5

Au comité spécial et au conseil d'administration de Khan Resources Inc.

Haywood Securities Inc. (« Haywood ») croit savoir qu'Atomredmetzoloto JSC (ci-après, « ARMZ » ou l'« initiateur ») a présenté une offre (l'« offre ») visant l'achat de la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Khan Resources Inc. (« Khan » ou la « société »), ainsi que des droits s'y rattachant (les « droits RDA ») émis et mis en circulation aux termes du régime de droits des actionnaires de la société (collectivement, les « actions »), moyennant 0,65 \$ CA au comptant par action. Les modalités et conditions de l'offre sont décrites en détail dans la note d'information relative à l'offre publique d'achat d'ARMZ datée du 30 novembre 2009 (la « note d'information relative à l'OPA ») à l'intention des porteurs des actions (les « actionnaires »).

Haywood croit savoir qu'un comité spécial (le « comité spécial ») du conseil d'administration (le « conseil ») de la société a été constitué afin d'examiner l'offre et de faire des recommandations à cet égard au conseil, y compris repérer et examiner les solutions de rechange stratégiques que la société pourrait mener à bien en remplacement de l'offre (les « opérations de rechange »). La société a retenu les services d'Haywood afin que celle-ci aide le comité spécial et le conseil d'administration et les conseille dans le cadre de l'évaluation de l'offre et des opérations de rechange, y compris au moyen de la remise au comité spécial et au conseil d'un avis quant au caractère adéquat de la contrepartie offerte dans le cadre de l'offre, du point de vue financier, pour les actionnaires, à l'exclusion de l'initiateur et des membres du même groupe que celui-ci (l'« avis »). Haywood n'a pas procédé à l'évaluation de la société, ni de ses titres ou de ses actifs, et l'avis ne doit pas être interprété comme tel. En outre, l'avis ne constitue pas une indication du cours auquel les titres de Khan pourraient être négociés dans l'avenir, et il ne doit pas être interprété comme tel.

Mission et antécédents de Haywood Securities

La société a officiellement retenu les services de Haywood au moyen d'une lettre d'entente convenue entre la société et Haywood en date du 30 novembre 2009 (la « lettre de mission »). Selon les modalités de la lettre de mission, Haywood doit recevoir une rémunération pour les services qu'elle rend en qualité de conseiller financier, y compris une rémunération qui est conditionnelle à un changement de contrôle de la société ou à certains autres événements. De plus, Haywood doit être remboursée des frais raisonnables qu'elle engage et indemnisée par la société dans certaines circonstances.

Siège social – Vancouver

Commerce Place, 400 Burrard Street
Suite 2000
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3A6

Tél. : 604-697-7100
Télééc. : 604-697-7499
Sans frais : 800-663-9499

Calgary

808 First Street SW
Suite 301
Calgary (Alberta) T2P 1M9

Tél. : 403-509-1900
Télééc. : 403-509-1999
Sans frais : 877-604-0044

Toronto

Brookfield Place, 181 Bay Street
Suite 2910, Box 808
Toronto (Ontario) M5J 2T3

Tél. : 416-507-2300
Télééc. : 416-507-2350
Sans frais : 866-615-2225

Haywood et les membres du même groupe que celle-ci ne sont pas des initiés de Khan, d'ARMZ ou des personnes qui ont un lien avec celles-ci ou qui sont membres des mêmes groupes que celles-ci (au sens attribué aux termes « initié », « personne qui a un lien » et « membre du même groupe » dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) (la « Loi sur les valeurs mobilières »)), ni des personnes qui ont un lien avec celles-ci ou qui sont membres des mêmes groupes que celles-ci (collectivement, les « parties intéressées »). Haywood et les membres du même groupe que celle-ci n'ont reçu d'aucune partie intéressée le mandat de lui fournir des services de conseiller à l'égard de l'offre et ils n'ont jamais agi comme chefs de file ou co-chefs de file dans le cadre d'un placement de titres effectué par une partie intéressée; en outre, ils n'ont pas d'intérêt financier important dans les opérations que les parties intéressées ont pu conclure au cours des 24 mois ayant précédé la date à laquelle Haywood a été pressentie pour la première fois relativement à l'offre, sauf pour ce qui est des services qu'ils ont fournis aux termes de la lettre de mission et de ceux dont il est question dans les présentes.

Haywood agit en qualité de négociant et de courtier en valeurs mobilières, agissant tant pour son propre compte que pour le compte de tiers, sur les principaux marchés des capitaux et, en ces qualités, elle pourrait avoir eu et pourrait avoir éventuellement des positions sur les titres de l'une des parties intéressées et, à l'occasion, pourrait avoir conclu ou pourrait conclure éventuellement des opérations au nom de ces sociétés ou de ces clients, pour lesquelles elle a reçu ou pourrait recevoir une rémunération. En qualité de courtier en valeurs mobilières, Haywood effectue des recherches sur les valeurs mobilières et pourrait, dans le cours normal de ses activités, fournir des rapports de recherche et des conseils en placement à ses clients sur des questions touchant les placements, y compris à l'égard de la société, de l'offre ou d'une autre partie intéressée.

Il n'existe entre Haywood et les parties intéressées aucune convention ou entente prévoyant la prestation de services-conseils en finance ou de services de banque d'investissement. Haywood pourrait dans l'avenir, dans le cours normal de ses activités, fournir des services-conseils en finance ou des services de banque d'investissement à Khan ou à d'autres parties intéressées.

Sous réserve des modalités de la lettre de mission, Haywood consent à ce que soit inclus dans son intégralité le présent avis, y compris un résumé de celui-ci jugé acceptable par Haywood, agissant raisonnablement, dans la circulaire des administrateurs devant être transmise aux actionnaires (la « circulaire des administrateurs ») relativement à l'offre ou devant être déposée auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'organismes de réglementation similaires dans les provinces du Canada pertinentes.

Compétences de Haywood

Haywood est l'une des principales entreprises de services de banque d'investissement indépendantes du Canada. Elle offre des services de financement d'entreprises, de vente et de négociation de titres de participation et de recherche en placement. Haywood appartient à ses employés. Son siège social est situé à Vancouver, au Canada, et elle compte des bureaux à Toronto et à Calgary, au Canada, ainsi qu'à Londres, au Royaume-Uni. Haywood propose ses services notamment à des entreprises du secteur de l'extraction minière et de l'exploration. Haywood a participé à un nombre important d'opérations concernant des sociétés d'extraction minière et d'exploration, et ses experts en services de banque d'investissement ont une expérience étendue des questions liées aux fusions, aux acquisitions, aux dessaisissements et aux avis sur le caractère équitable. Haywood est membre de divers organismes, dont la Bourse de Toronto, la Bourse de croissance TSX et l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM).

Étendue de l'examen

Haywood a établi son avis notamment sur le fondement de ce qui suit (sans tenter d'en vérifier indépendamment l'exhaustivité ou l'exactitude) :

- a) la note d'information relative à l'OPA;



- b) le plus récent projet de circulaire des administrateurs du 10 décembre 2009 soumis à l'approbation du conseil (le « projet de circulaire des administrateurs »);
- c) les états financiers vérifiés de la société pour chacun des exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 30 septembre 2008;
- d) le projet d'états financiers vérifiés de la société pour l'exercice terminé le 30 septembre 2009;
- e) les rapports intermédiaires non vérifiés de la société pour les trimestres terminés les 31 décembre 2008, 31 mars 2009 et 30 juin 2009;
- f) les rapports annuels de la société pour chacun des exercices compris dans la période de deux ans terminée le 30 septembre 2008;
- g) le projet de rapport annuel de la société pour l'exercice terminé le 30 septembre 2009;
- h) les notices annuelles de la société pour chacun des exercices compris dans la période de deux ans terminée le 30 septembre 2008;
- i) le projet de notice annuelle de la société pour l'exercice terminé le 30 septembre 2009;
- j) le rapport technique (conforme au Règlement 43-101) sur l'étude de faisabilité définitive portant sur le projet uranifère Dornod, en Mongolie, établi par Hrayr Agnerian et autres, en date du 22 avril 2009;
- k) la circulaire de sollicitation de procurations par la direction de la société datée du 9 janvier 2009 relative à l'assemblée annuelle des actionnaires tenue le 11 février 2009;
- l) la convention relative au régime de droits des actionnaires, dans sa version modifiée et mise à jour, intervenue entre la société et Equity Transfer & Trust Company en date du 14 novembre 2006;
- m) les projections financières non vérifiées relatives au projet uranifère Dornod établies par Haywood;
- n) les entretiens avec les membres de la haute direction, les conseillers et les administrateurs de Khan;
- o) les renseignements du domaine public concernant l'entreprise, les activités, les résultats financiers et les cours historiques des titres de Khan et d'autres sociétés ouvertes choisies que Haywood a jugés pertinents;
- p) les communiqués publiés par Khan au cours de la période de deux ans terminée le 9 décembre 2009;
- q) les renseignements du domaine public concernant d'autres opérations de nature comparable que nous avons jugés pertinents;
- r) certaines statistiques financières et de l'information financière pertinente concernant des opérations antérieures pertinentes;
- s) certaines statistiques du domaine public portant sur les opérations boursières et de l'information financière et commerciale pertinente se rapportant à Khan et à d'autres entités cotées;
- t) des renseignements du domaine public concernant le secteur mondial de l'extraction d'uranium;
- u) d'autres documents publics que Khan a déposés auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'organismes de réglementation analogues au Canada au cours de la période de deux ans terminée le 9 décembre 2009;

- v) des déclarations verbales des principaux représentants de Khan relativement à des questions de fait que Haywood a jugées pertinentes;
- w) les autres renseignements, enquêtes et analyses concernant les sociétés, le secteur et les marchés financiers que Haywood a jugés nécessaires ou appropriés dans les circonstances.

À sa connaissance, Haywood a eu accès à toute l'information qu'elle a demandée à Khan. Elle n'a pas rencontré les vérificateurs de Khan et a supposé que les états financiers consolidés vérifiés de Khan et les rapports des vérificateurs sur ces états étaient exacts et présentés fidèlement.

Le présent avis a été préparé conformément aux normes de présentation des évaluations officielles et des avis sur le caractère équitables prescrites par l'OCRCVM. Toutefois, l'OCRCVM n'a pas participé à la préparation du présent avis ni ne l'a examiné.

Hypothèses et restrictions

Avec le consentement de la société et comme prévu dans la lettre de mission, Haywood s'est fondée sur la totalité de l'information, notamment l'information financière, qu'elle a obtenue de sources publiques ou que lui ont fournies Khan, les membres du même groupe que celle-ci, les personnes qui ont un lien avec celle-ci, ses conseillers ou d'autres personnes, et elle ne l'a pas vérifiée de façon indépendante. Nous avons supposé que cette information était complète et exacte à la date de son établissement et ne contenait aucune déclaration erronée au sujet d'un fait important ni n'omettait de relater aucun fait important dont la déclaration était requise ou nécessaire pour que la déclaration ne soit pas trompeuse eu égard aux circonstances dans lesquelles elle avait été faite. Le présent avis est conditionnel à l'intégralité et à l'exactitude de cette information. Conformément aux modalités de notre mission, mais sous réserve de l'exercice de notre jugement professionnel, nous n'avons pas réalisé d'enquête indépendante pour vérifier l'intégralité ou l'exactitude de cette information. Les principaux représentants de Khan nous ont déclaré, verbalement à la date des présentes, entre autres choses, que l'information, les avis et les autres documents (l'« information ») qui nous ont été fournis par Khan ou en son nom étaient complets et exacts à la date de l'établissement de l'information et que, depuis cette date, sous réserve de ce qui a été communiqué publiquement, il ne s'était produit aucun changement important, de nature financière ou autre, dans le projet uranifère Dornod, dans la situation financière de Khan ou dans ses actifs, ses passifs (éventuels ou autres), son entreprise ou ses activités, ni aucun changement dans les faits importants de nature à rendre l'information fautive ou trompeuse à quelque égard important, sous réserve de ce qui a été communiqué dans de l'information ultérieure. Par ailleurs, l'avis ne porte pas sur le bien-fondé relatif de l'offre par rapport à toute autre opération de rechange possible visant l'acquisition de la société ou touchant la société, ses actifs ou ses titres.

Le présent avis tient compte de la situation des marchés boursiers, de la conjoncture économique, de l'état général des milieux des affaires et des milieux financiers à la date du présent avis, ainsi que de la situation et des perspectives, financières et autres, de Khan et de ses actifs, notamment le projet uranifère Dornod, comme en faisait état l'information que nous avons examinée.

Pour les besoins de ses analyses et de l'établissement du présent avis, Haywood a formulé un certain nombre d'hypothèses au sujet du rendement sectoriel et de l'état général des milieux des affaires, des marchés et de l'économie et d'autres facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté de Haywood, de Khan et des autres parties concernées par l'offre. En outre, Haywood a supposé que toutes les conditions nécessaires à la mise en œuvre de l'offre seraient réunies et que l'offre serait réalisée conformément aux modalités dont il est question dans la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ et que l'information fournie ou intégrée par renvoi dans la note d'information relative à l'OPA et dans le projet de circulaire des administrateurs concernant la société, ses filiales, les membres du même groupe que la société et l'offre était exacte à tous les égards importants.

Le présent avis (ou un résumé de celui-ci jugé acceptable par Haywood), qui a été établi pour les besoins de la société, peut être inclus dans la circulaire des administrateurs et d'autres documents connexes. En revanche, nul ne peut s'en servir ou se fonder sur celui-ci sans avoir obtenu le consentement exprès de Haywood, sauf si des

dispositions législatives le permettent explicitement. Le présent avis est formulé en date des présentes; Haywood rejette toute intention ou obligation d'informer quiconque d'un changement qui aurait pu se produire dans les faits ou les facteurs ayant une incidence sur le présent avis et dont Haywood pourrait prendre connaissance après la date des présentes. Le présent avis se limite à l'interprétation que Haywood fait de l'offre à la date des présentes; Haywood rejette toute obligation de mettre à jour le présent avis afin qu'il reflète les changements concernant l'offre après la date des présentes. Sans que soit limitée la portée de ce qui précède, advenant un changement important concernant un fait ou une question touchant l'avis après la date des présentes, Haywood se réserve le droit de modifier ou de retirer l'avis.

Haywood est d'avis que ses analyses doivent être considérées dans leur ensemble et que le fait de ne considérer que des parties de ses analyses ou des facteurs dont elle a tenu compte, sans considérer tous les facteurs et les analyses dans leur ensemble, pourrait donner une fausse idée du processus sur lequel repose l'avis. L'établissement d'un avis est un processus complexe qui ne se prête pas nécessairement à une analyse partielle ou à une description sommaire. Toute tentative en ce sens pourrait amener à donner une importance indue à un facteur ou à une analyse en particulier. L'avis ne doit pas être interprété comme une recommandation au comité spécial, au conseil d'administration ou à un actionnaire quant à la question de savoir si les actionnaires devraient ou non déposer leurs actions en réponse à l'offre. Sauf dans la mesure permise par Haywood, le présent avis ne saurait être reproduit, diffusé, cité ou mentionné (en totalité ou en partie) sans le consentement écrit préalable de Haywood.

Conclusion

Sur le fondement et sous réserve de ce qui précède, Haywood est d'avis que, à la date des présentes, la contrepartie proposée dans le cadre de l'offre est inadéquate, du point de vue financier, pour les actionnaires, à l'exclusion de l'initiateur et des membres du même groupe que celui-ci.

Nous vous prions d'agréer nos salutations distinguées.

HAYWOOD SECURITIES INC.

Haywood Securities Inc.

ANNEXE B

GLOSSAIRE

Dans la présente circulaire des administrateurs, les termes suivants et leurs variantes grammaticales ont respectivement le sens qui leur est donné ci-après, sauf si le sujet ou le contexte est incompatible avec celui-ci ou si ces termes sont autrement définis dans la présente circulaire des administrateurs. Le singulier comprend le pluriel et le masculin comprend le féminin.

« **actionnaires** » : collectivement, tous les porteurs d'actions ordinaires; le terme « **actionnaire** » désigne l'un d'entre eux.

« **actionnaires indépendants** » : a le sens qui est attribué à ce terme dans le régime de droits des actionnaires.

« **actions ordinaires** » : la totalité des actions ordinaires émises et en circulation de Khan, y compris la totalité des actions ordinaires émises et mises en circulation avant le moment de l'expiration à la suite de l'exercice, de l'échange ou de la conversion d'options, de titres convertibles ou d'autres droits en circulation (à l'exception des droits RDA) qui donnent droit à des actions ordinaires, avec les droits RDA s'y rattachant; le terme « **action ordinaire** » désigne une action ordinaire de Khan et le droit RDA s'y rattachant.

« **agent d'information** » ou « **Georgeson** » : Georgeson Shareholder Communications Canada Inc., agent d'information dont les services ont été retenus par Khan relativement à l'offre d'ARMZ.

« **ARMZ** » ou « **initiateur** » : Atomredmetzoloto JSC, l'initiateur aux termes de l'offre d'ARMZ.

« **ARMZ Holdco** » : ARMZ Uranium Holding Co.

« **avis sur le caractère inadéquat** » : l'avis du conseiller financier daté du 11 décembre 2009 et présenté au comité spécial selon lequel la contrepartie offerte aux termes de l'offre d'ARMZ est inadéquate, du point de vue financier, pour les actionnaires de Khan (autres qu'ARMZ et les membres du même groupe que celle-ci), et dont le texte est reproduit à l'annexe A de la présente circulaire des administrateurs.

« **CAUC** » : Central Asian Uranium Company, Limited, société constituée sous le régime des lois de la République de Mongolie.

« **circulaire des administrateurs** » : la présente circulaire des administrateurs de Khan datée du 14 décembre 2009.

« **comité spécial** » : le comité spécial établi par le conseil d'administration et actuellement composé de MM. Grant A. Edey (président), James B.C. Doak, Jean-Pierre Chauvin et David L. McAusland.

« **conseil** » ou « **conseil d'administration** » : le conseil d'administration de Khan; le terme « **administrateur** » désigne un administrateur de Khan.

« **conseiller financier** » ou « **Haywood** » : Haywood Securities Inc., conseiller financier du comité spécial.

« **droits RDA** » : les droits émis dans le cadre du régime de droits des actionnaires.

« **étude de faisabilité définitive** » : l'étude de faisabilité définitive datée du 10 mars 2009 réalisée par Aker Metals, division d'Aker Solutions Canada Inc., et les consultants en matière de ressources Scott Wilson Roscoe Postle Associates Inc. relativement au terrain uranifère Dornod.

« **JSC PIMCU** » : JSC Priargunsky Industrial Mining and Chemical Union, société détenue en propriété par ARMZ et détentrice de la participation indirecte de 21 % d'ARMZ dans CAUC.

« **Khan** » : Khan Resources Inc., société constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario, au Canada.

« **membre du même groupe** » : a le sens qui est attribué à ce terme dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), dans sa version modifiée, complétée ou remplacée à l'occasion.

« **moment de l'expiration** » : 17 h (heure de Toronto) le 1^{er} février 2010, ou tout moment ultérieur indiqué dans un avis d'ARMZ ainsi qu'il est prévu sous la rubrique 5 de la note d'information relative à l'OPA d'ARMZ, « Prolongation, modification ou changement de l'offre »; toutefois, si le jour en question n'est pas un jour ouvrable, le moment de l'expiration sera fixé à la même heure le jour ouvrable suivant, à moins que l'offre ne soit annulée ou retirée.

« **note d'information relative à l'OPA d'ARMZ** » : l'offre d'ARMZ et la note d'information qui l'accompagne datées du 30 novembre 2009.

« **notice annuelle** » : la notice annuelle de Khan pour l'exercice terminé le 30 septembre 2008 datée du 12 décembre 2008 déposée auprès de certaines autorités canadiennes en valeurs mobilières, et toute notice annuelle de Khan qui pourrait être déposée après la date des présentes pour l'exercice de Khan terminé le 30 septembre 2009.

« **offre d'ARMZ** » ou « **offre** » : l'offre d'achat visant la totalité des actions ordinaires en circulation (avec les droits RDA s'y rattachant émis dans le cadre du régime de droits des actionnaires, y compris les actions ordinaires qui pourraient être émises et mises en circulation avant le moment de l'expiration à la suite de l'exercice, de l'échange ou de la conversion d'options, de titres convertibles ou d'autres droits en circulation (à l'exception des droits RDA) qui donnent droit à des actions ordinaires) à un prix au comptant de 0,65 \$ par action ordinaire, dans sa version modifiée à l'occasion.

« **opérations éventuelles** » : a le sens qui est attribué à ce terme sous la rubrique « Contexte de l'offre d'ARMZ » de la présente circulaire des administrateurs.

« **options** » : les options permettant d'acquérir des actions ordinaires attribuées dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions.

« **personne qui a un lien** » : a le sens qui est attribué à ce terme dans la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario), dans sa version modifiée, complétée ou remplacée à l'occasion.

« **proposition d'ARMZ** » : a le sens qui est attribué à ce terme sous la rubrique « Contexte de l'offre d'ARMZ » de la présente circulaire des administrateurs.

« **régime d'options d'achat d'actions** » : le régime d'options d'achat d'actions modifié et mis à jour de Khan approuvé par le conseil d'administration le 9 janvier 2009 et par les actionnaires le 11 février 2009.

« **régime de droits des actionnaires** » : la convention relative au régime de droits des actionnaires intervenue le 14 novembre 2006 entre Khan et Equity Transfer & Trust Company et adoptée par les actionnaires le 15 février 2007, dans sa version modifiée, complétée ou remplacée à l'occasion.

« **Règlement 43-101** » : le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers*, dans sa version modifiée, complétée ou remplacée à l'occasion.

« **Règlement 62-104** » : le *Règlement 62-104 sur les offres publiques d'achat et de rachat*, dans sa version modifiée, complétée ou remplacée à l'occasion.

« **réponse de Khan** » : a le sens qui est attribué à ce terme sous la rubrique « Contexte de l'offre d'ARMZ » de la présente circulaire des administrateurs.

« **RosAtom** » : la société d'État russe d'énergie nucléaire, propriétaire indirect d'ARMZ.

« **SEC** » : la Securities and Exchange Commission des États-Unis.

« **SEDAR** » : le Système électronique de données, d'analyse et de recherche administré par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

« **SEDI** » : le Système électronique de déclaration des initiés.

« **services consultatifs** » : a le sens qui est attribué à ce terme sous la rubrique « Avis du conseiller financier sur le caractère inadéquat » de la présente circulaire des administrateurs.

« **terrain Dornod principal** » : le terrain uranifère au stade de la mise en valeur d'une superficie d'environ 261 hectares comprenant une mine à ciel ouvert et environ les deux tiers d'un gisement souterrain situé dans le district de Dashbalbar, dans la province de Dornod, en Mongolie, et dans lequel Khan détient une participation de 58 % par l'intermédiaire de sa filiale en propriété non exclusive, CAUC;

« **terrain Dornod supplémentaire** » : le terrain d'exploration uranifère d'une superficie d'environ 243 hectares situé dans le district de Dashbalbar, dans la province de Dornod, en Mongolie, adjacent au terrain Dornod principal, dans lequel Khan détient une participation de 100 % par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive, Khan Resources XXK.

« **terrain uranifère Dornod** » : collectivement, le terrain Dornod principal et le terrain Dornod supplémentaire.

« **TSX** » : la Bourse de Toronto.

« **U₃O₈** » : concentré d'oxyde d'uranium obtenu au moyen du broyage d'un mélange de minerai d'oxyde d'uranium pour produire de la pulpe de minerai, qui est ensuite lixiviée dans une solution d'acide sulfurique pour en extraire l'uranium.

LES QUESTIONS ET LES DEMANDES D'AIDE PEUVENT ÊTRE ADRESSÉES
À L'AGENT D'INFORMATION :

Georgeson

100 University Avenue
11th Floor, South Tower
Toronto (Ontario)
M5J 2Y1

Numéro sans frais en Amérique du Nord : 1-866-374-9877

Banques et courtiers et appels à frais virés : 1-212-806-6859

Courriel : gsproxygroup@gscorp.com

**LE CONSEIL D'ADMINISTRATION RECOMMANDE À L'UNANIMITÉ AUX
ACTIONNAIRES DE REJETER L'OFFRE D'ARMZ ET DE NE PAS DÉPOSER
LEURS ACTIONS ORDINAIRES EN RÉPONSE À CELLE-CI.**